全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



汇添富基金·世界资本经典译丛

像欧奈尔信徒一样交易

我们如何在股市赚得18000%的利润

吉尔·莫拉雷斯（Gil Morales）
克瑞斯·卡彻（Chris Kacher） 著







上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



汇添富基金·世界资本经典译丛

像欧奈尔信徒一样交易

——我们如何在股市赚得18000%的利润

吉尔·莫拉雷斯
(Gil Morales)
克瑞斯·卡彻
(Chris Kacher)
著

罗清亮　薛于榕　译

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

像欧奈尔信徒一样交易：我们如何在股市赚得18000%的利润/(美)莫拉雷斯(Morales G.),(美)卡彻(Kacher C.)著；罗清亮，薛于榕译．—上海：上海财经大学出版社，2012.6
(世界资本经典译丛)
书名原文：Trade Like an O'Neil Disciple: How We Made Dver 18000% in the Stock Market
ISBN 978-7-5642-1237-7/F・1237

Ⅰ.①像… Ⅱ.①莫… ②卡… ③罗… ④薛… Ⅲ.①股票投资 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第229592号

□ 责任编辑 李成军
□ 封面设计 钱宇辰
□ 版式设计 孙国义
□ 责任校对 林佳依 胡 芸

XIANG OUNAIER XINTU YIYANG JIAOYI
像欧奈尔信徒一样交易
——我们如何在股市赚得18000%的利润

吉尔・莫拉雷斯
(Gil Morales)
克瑞斯・卡彻
(Chris Kacher)
著

罗清亮 薛于榕 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路321号乙 邮编200434)
网 址：http://www.sufep.com
电子邮箱：webmaster @ sufep.com
全国新华书店经销
上海市印刷七厂印刷
上海春秋印刷厂装订
2012年6月第1版 2012年6月第1次印刷

787mm×1092mm 1/16 22.5印张(插页：5) 322千字
印数：0 001—4 000 定价：48.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拨动琴弦

唱一首经典

资本脉络

在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然

依稀可见



千百年后

人们依然会穿过泛黄的书架

取下

这些书简

就像我们今天，怀念

秦关汉月

大漠孤烟

……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇添富基金·世界资本经典译丛
编辑委员会

编委会主任 丛树海

编委会执行主任 张 晖 雷继明

编 委 黄 磊 袁 敏 韩贤旺 益 智 林 皓 李成军 金德环 田晓军 柳永明 骆玉鼎 崔世春

策 划 黄 磊 曹翊君

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总 序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！(It's simple to be a winner, work with winners!)

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1873 年的伦巴第街，下至 20 世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间跨度长达百余年，汇添富基金希望能够藉此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第八辑里，我们先后为您奉献了**《伦巴第街》**、**《攻守兼备》**、**《价值平均策略》**、**《浮华时代》**、**《忠告》**、**《尖峰时刻》**、**《战胜标准普尔》**、**《伟大的事业》**、**《投资存亡战》**、**《黄金简史》**、**《华尔街的扑克牌》**、**《标准普尔选股策略》**、**《华尔街五十年》**、**《先知先觉》**、**《共同基金必胜法则》**、**《华尔街传奇》**、**《大熊市——危机市场生存和盈利法则》**、**《证券分析》**、**《股票估值实用指南》**、**《货币简史》**、**《货币与投资》**、**《黄金岁月——美国股市中的非凡时刻》**、**《英美中央银行史》**、**《大牛市(1982～2004)——涨升与崩盘》**等 51 本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第九辑中，我们将继续一如既往地向您推荐 5 本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

“世界潮流，浩浩荡荡，顺之者昌，逆之者亡”，价值投资理念固然是投资制胜的根本，但投资者也须明白顺势而为把握趋势更能事半功倍。**《大趋势——掌握市场主要运动的策略》**一书通过强调市场的“大趋势”，指出在大多数盈利的情形下集中投资的重要性，并告诉你如何找到这样的大趋势。本书作者普莱斯 · 海德利拥有注册金融分析师资格，2000 年被《时代文摘》(*Time Digest*)评为前 10 位市场择时专家。普莱斯将反向投资的科学、技术分析和期权估值以非常直观和简明易懂的方式表现出来，以动态的视角考察情绪和波动率指标。通读本书，你将会学到如何使用众多的标准技术指标，如平滑异同移动平均线、支撑线和阻力线、平均趋向指标，以及海德利喜欢的专有指标——加速通道和动能背离等。本书旨在指导投资者建立符合自己性格的交易计划，帮助其确定和克服树立盈利心态的障碍，提供有效的资金管理规则以尽量降低风险，同时让投资者从大趋势身上获利的能力最大化。

你我皆凡人，常为金钱苦。有没有想过你也能通过投资从平凡人变身为百万富翁，从此过上财务自由的日子？**《从平凡人到百万富翁》**一书告诉我们答案是肯定的。交易是一场你和市场之间的战争，可能你不是一个财务金融专业人士，但这并不意味着你不能赢得这场战争。本书作者凯西 · 连恩是外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇经纪商福汇集团(Forex Capital Market，LLC，FXCM)的首席策略师，她经常在不同国家的研讨会上讲授外汇交易及做客 CNBC 电视台，其言论经常被彭博社(Bloomberg)和路透社引用。本书一共访问了 12 位普通交易者，这些人既不是对冲基金的基金经理，也不是服务于资金雄厚的银行业的专业人士。书中人物的起始资金可能微薄到只有区区1 000美元，而最终他们通过市场的交易搏杀累积了 6～7 位数的财富。本书向我们很好地展示了这些成为百万富翁的平凡交易者的交易风格、交易原则，以及他们从丰富的交易经历中获得的关于交易艺术的真知灼见。

在投资市场上一本万利是无数投资者的终极梦想，而残酷的现实却使很多交易者和投资者损失累累。《**像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得 18000％的利润**》一书为我们开启了一段获取巨额投资回报的投资传奇。本书作者吉尔·莫拉雷斯和克瑞斯·卡彻博士作为威廉·欧奈尔的内部人士，从自己的成功和失败中，详细研究了如何使用威廉·欧奈尔行之有效的策略进行交易(欧奈尔花了数年时间来确认、分析、分类并证实盈利股的特质，最终完善了其系统)，以及与华尔街传奇人物一起工作的具体情况。正如比尔·欧奈尔本人所言："人类天性如此，股市上 90％的人——专业人士与股市新手差不多——从未做足功课。"《像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得 18000％的利润》就是你的家庭作业。该书详述了两位作者如何运用良好的技术信息和交易心理，其中包括市场导向择时模型，以及每一位精明的基金经理、交易员或投资者所需要知道的，在当今的股市上如何获得巨额利润。投资股市，就是一场有关自己资金生死存亡的严酷测试，仔细深入地阅读本书，将有助于你在测试中脱颖而出。

得资源者得天下，对资源占有的深度和广度从来都深刻影响着人类历史的发展进程。资源投资，兹事体大。《**资源投资——如何规避风险，从巨大的潜力中获利**》一书告诉我们，世界资源供给不断萎缩，加之需求增长，而只有准确把握这一现实的投资者们才是未来投资市场上的大赢家。自 20 世纪 60 年代以来，世界人口翻了一番；同时，中国和印度对于从汽车、电脑、手机到电视机、洗衣机和手提包等产品的需求不断增长，这必然导致生产资源无法满足需求。随着原材料(如基础金属、金、原油、天然气、水等)供应不断吃紧，人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们争相追逐有限的供应量，如此巨大的需求量必然推高价格，这是一条铁律。正如2006年《经济学人》得出的结论“原材料的廉价时代结束了”那般，对于资源投资者而言，很少有如此巨大的投资机会这样简单、明了地呈现出来。实际上，投资资源市场的时机从未像现在那么好，而要学习控制风险，从机遇中收获利益，相信没有一本书比《资源投资——如何规避风险，从巨大的潜力中获利》对你更有帮助。

过去几年里，人们对于矿业的兴趣急剧升温，但由于有关矿业信息传播的滞后，使得搜寻有价值的矿业领域投资信息依然困难重重。**《矿业投资指南——深度剖析黄金和矿业股》**一书的出现，堪称是矿业投资者的一大福音。本书涉及的上市矿业公司大到多种经营的矿业集团，小到矿产勘探公司。同时本书还充分涉及上市矿业公司所在的主要矿业国家、主要和次要金属（其中黄金还专门另辟一章）、主要的矿业股市，以及一些重大历史事件（对于分析矿业市场悲剧重演非常重要），其中包括对 Bre-X 灾难以及 20 世纪 60 年代澳大利亚镍热的看法等。很多年来，矿业一直不受人们青睐，导致有关矿业的报道急剧下降，而人们关注的焦点已经转移到一些快速增长的领域，包括技术、媒体和电信等。直到今天，还有很多经纪人不太熟悉矿业，或者在矿业领域投资不太得心应手。投资者不得不继续靠他们自己的手段，比如上网去寻找各个领域有价值的信息。本书凭借对全球矿业信息全面有效的搜集、梳理，确实有望成为投资者进行相关矿业投资的有力工具。

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立十余年来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。几年来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必定会有良好的长期回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，取得了前无古人的共同基金业绩。

最后，需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运，中国有持续快速稳定发展的经济环境，有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，有一批快速成长的优秀上市公司，这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石，可以攻玉。”十几年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财经大学出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我们所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长。”对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期，站在东方大国崛起的高度，不妨看淡指数，让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌，让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此，汇添富基金期待着与广大投资者一起，伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展，迎来更加辉煌灿烂的明天！

张 晖
汇添富基金管理有限公司投资总监
2012 年 5 月 18 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人说，将书奉献给他人是一个人最优雅的爱之体现之一。我爱所有在生活中和精神上不断探求和发现激情的人们，其中也包括我最亲近的人，你知道我说的是谁。

——克瑞斯·卡彻

献给陪伴我生活的亲人：琳达（Linda）、克莱尔（Claire）和亚历克斯（Alex），也献给把我带到这个世上的至亲：我的父母鲍勃（Bob）和艾琳（Irene）。

——吉尔·莫拉雷斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 言

比尔·欧奈尔(Bill O'Neil)是一名对股市极富激情的学生，也是现代最成功的证券交易者之一。从南卫理公会大学（SMU)那些时光开始，及至后来在阿拉斯加生活期间，比尔就一直刻苦钻研图表，这培养出了他对市场的深邃理解。比尔研究了自 19 世纪以来的股票市场，基于丰富的历史史料研究，他一直努力帮助投资者提高其成功率。

为了实现把投资知识带给广大普通投资者和/或专业投资团体的承诺，欧奈尔投资了《投资者商报》(*Investor's Business Daily*)以及其他欧奈尔项目，这业已花费了其数百万美元。

认识比尔已近 60 年，这使我备感荣幸。尽管我的投资风格与欧奈尔风格并非完全一致，但它却是构建在相同的基础之上。1962 年 6 月，当我第一次踏入华尔街时[在此之前，我认识威廉·欧奈尔(William O'Neil)已近 10 年了]，威廉·T. 戈尔登[William T. Golden，康奈尔林德公司(Cornell, Linder&Co.)的合伙人，纽约证券交易所会员]告诉我："通常，我们会投资于销量和收益都在不断上升的股票和可转债产品，从市场中发现它们，并有效地控制你的损失，一切就是那么简单。"

极其幸运的是，过去 50 年间，这句至理名言成为我投资风格的坚实根基。剥离外表，可以看出其核心价值观，在本质上就是欧奈尔的"CAN SLIM"原则。人们经常指责欧奈尔仅仅是一个技术派人士，但事实并非如此。他的投资风格牢固地建立在基本面分析、图表分析、市场趋势分析、板块轮动分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和经济实力分析的基础之上。欧奈尔并非现代投资组合理论的“狂热追逐者”，他经常会把投资组合集中到少数几只股票上。欧奈尔长期成功的关键在于投资回报，而非分散投资。曾经有几次，欧奈尔投资组合是100%的现金，或者仅仅把所有资金集中投入到一两只股票上。

吉尔·莫拉雷斯和克瑞斯·卡彻在威廉·J. 欧奈尔公司(William J. O'Neil-Co.,Inc)担任投资组合经理期间，曾向欧奈尔学习投资。本书中，他们帮助投资者理解CAN SLIM投资系统是如何运作的，同时也涉及对欧奈尔交易策略作出的某些改进。

显而易见，他们两人极大地受惠于欧奈尔的投资哲学及交易原理。然而，和所有不断寻求优势的交易者一样，他们也制定了一些独有的指标和规则，在本书中将予以披露。

受股市环境的支配，无论对于欧奈尔公司还是之后他们自己经营的公司，收益和损失同时存在。欧奈尔系统也发生了相应的变化。这些恰恰证明了华尔街像一个大赌场，即使是最周详的计划也会被一些突发状况打乱。

很显然，克瑞斯博士和吉尔从欧奈尔和CAN SLIM投资系统学习了很多有用知识，如同其他众多的崇拜者一样，也极大地受惠于威廉·欧奈尔，因为后者所提供的各种工具大大提高了他们投资成功的概率。

最重要的是，他们也证实，在股市上完全像欧奈尔那样进行交易是不可能的，这是因为你根本不可能具有像他那样独特的市场感觉。然而，一旦理解了欧奈尔交易规则，投资者们就能够提高他们的成功率。

《像欧奈尔信徒一样交易》强烈地吸引了我，我会一遍又一遍地拜读本书，用以提升我的回报！

弗雷德·理查德
(Fred Richards)
www.adrich.com
www.stratinv.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

作为一名成功的投资者，威廉・J. 欧奈尔(William J. O'Neil)在全球范围内教授投资者如何在股市赚钱，这改变了很多个人投资者和机构投资者的生活。尽管我们无法确切地知道这些人的具体数量，但是保守估计可能会有几十万。他和他的公司为个人投资者和机构投资者制定出的投资交易方法及工具，大大增强了他们在生活中追求财务自由的信心。我们就是其中的两位，我们可以证明，比尔・欧奈尔业已帮助尘世间的很多人成为了百万富翁。作为威廉・欧奈尔公司前内部投资组合经理，我们遇到过很多受益于欧奈尔交易策略和专业技能的个人和机构投资者，我们之所以知道这些事情，都是源于自己的亲身经历。由于学习和实践欧奈尔的方法，我们也在股市上赚了大钱。

我们试图用本书清晰地表述我们从比尔・欧奈尔那里学得的知识，这些知识均来自于实时市场交易，因为我们与比尔・欧奈尔一起在市场中进行交易。但是，首先我要声明一下：本书并不是在比尔・欧奈尔本人或威廉・欧奈尔公司的认可和授意下完成的。我们的诠释或观点，可能也并非与比尔本人或其公司的诠释及观点完全一致。本书所阐明的是，我们在威廉・欧奈尔公司做自营交易时，如何根据所学得的经验来进行交易。同样，本书也并非描述 CAN SLIM 方法论。我们鼓励读者去阅读比尔那些具有开创性的著作(和其他所有的著作)，诸如《笑傲股市》，并参考《投资者商报》和网站 investors. com。在比尔优秀的著作、报纸报道和网站中，有大量详细描述欧奈尔交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易方法的教程和教材。我们鼓励您充分利用这些书籍和工具。

《像欧奈尔信徒一样交易》是我们从欧奈尔——我觉得他可能是世界上最伟大的投资者——身上获得的最为独特的经验。本书中，我们将带您洞悉欧奈尔那非凡的投资天赋。从交易日志中，我们摘取了 20 世纪 90 年代后期到 21 世纪初期的实时交易记录，这些足以见证欧奈尔那令人不可思议的投资天赋。实时交易中，欧奈尔充分体现了拉丁文术语“speculari”的内涵，意思是“暗中侦查或调查”，他可以在潜移默化中觉察到市场的微妙变化。本书中，我们使用实时的市场案例，希望能让读者洞察到一些我们平时所领悟到的欧奈尔思维过程。欧奈尔投资方法主要代表了一种股市动态分析法，既然股市自身就是一个动态的“野兽”，因此，这种动态论是安全、正确和恰当的。2000～2002 年和 2008 年，残酷的熊市业已证明：“静态的”买入并持有策略并不靠谱，它令投资者损失惨重。市场是动态的，欧奈尔投资方法同样是动态的，然而，我们依然是有着各种弱点和“怪癖”的普通人。欧奈尔建议投资者要仔细观察自己的交易过程，认清自身存在的“小毛病”，然后，根据自己的交易习惯制定“小规则”。这些小规则可以是一个子系统，或者是为容纳缺点而设定界限的规则，抑或是充分扬长避短、发挥优势的规则。多年以来，作为长期践行欧奈尔方法论的专业人士，我们收获颇丰。这既不是我们对该系统的完全颠覆，也不是根据我们自己的精挑细选而零敲碎打的应用。相反，过去我们的所作所为，恰恰是把市场当作一个有效的反馈系统。谈及自己的交易，我们也提出了一些小规则和子系统，目的是把我们的投资方法提升到接近欧奈尔的水平。我们的“怪癖”之一是，喜欢提前在底部区域买入股票，而不是等到股票实现底部突破，明显创出新高时才买入。另一个“怪癖”是，我们喜欢购买跳空高开的股票，尤其是那些正在突破到“最小阻力线”上方，并有可能启动大幅飙升的强势龙头股。本书中，我们与您分享那些效果良好的交易规则，以及我们如何用改进后的“子方法”买入股票和做空股票，这些方法业已通过数据统计和操作实践的检验，并被证实极为有效地提高了我们的投资效率。

我们也曾犯过很多错误，在本书中，我们会仔细分析、讨论这些错误，旨在避免让您重蹈覆辙，衷心希望能够节省您的时间和金钱，减少投资过程中所受的苦痛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对我们而言，交易既是一个投资过程，也是一个精神过程，在这一过程中，我们看到了自身生活的缩影。从 1996 年 1 月到 2002 年 12 月，18 241.2%的回报率相当于过去 7 年期间年复利(以上一年度的基础) 110.5%。而且对于这样的结果，其间也曾经历了几次大幅的缩水，其中包括 1999 年第二季度和第三季度将近 50%的缩水。同时，我们还要指出，我们在第二章和第三章所讨论的收益是个人账户所得，并非是我们为威廉·欧奈尔公司工作期间的公司账户收益。

虽然交易账户上的现金和回报是我们衡量自己成功与回报的一种方法，但交易的最终目的不仅仅是为了赚钱，而是在于深刻领会什么是埃克哈特·托利(Eckhard Tolle)所称的“当下的力量”。对处于正常生活状态的人们而言，运动员和寻求刺激者所参与的、看起来极度危险的活动是他们无法想象的，与此类似，我们参与到实时股市中时，作为交易者，我们寻求的“快感”不是来自于成功的交易，而是来自于全身心投入到当前交易的经历，在这一时刻，我们的交易操作步入佳境，动静结合。冲浪者们会有这样的体验，充满力量的波浪会让他们纯粹为了生存而专注于当前的事情。专注于手头的事情会令人全身心地投入到当前的操作——此时此刻，无需为昨日之事而忧心忡忡，也不必为明天的挑战而担惊受怕，这里只有“现在”。如果你无法理解为何有人会在海洋中设法挑战 50 英尺高的“死亡之墙”，那么你很有可能今生今世都不会去冲浪。在高高的海浪上驰骋是一种激情——我们所说的“已经进入了状态”，如同许多人如飞蛾扑火般迷恋的冲浪、滑翔、攀岩或其他危险却令人兴奋的极限运动一样，它也存在于股市交易之中。作为交易者，我们两人共同分享着这种精神状态，即简单地从精神上融入当下这一刻，只此而已。这就是成功交易的本质。

吉尔·莫拉雷斯
克瑞斯·卡彻
2010 年 6 月 2 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

向那些协助编写书籍的人们致谢非常重要，而我们觉得有一件事情也同样重要，那就是，本书在编写和编撰过程中，绝对没有来自威廉·J.欧奈尔或任何欧奈尔机构的协助、资助和合作，我们为此而感到欣慰，这是独立的著作。然而，在某些方面，许多人对您现在手中的这本书或多或少地有一些帮助。在这些人中，我们感谢迈克·斯科特(Mike Scott)，他为本书的图表创作提供了宝贵的技术支持；感谢 eSignal 公司的朋友们让我们使用其优秀的图表和数据；感谢雷切尔·海恩(Rachel Hain)，在本书的写作过程中，她提供了几个方面的帮助；最后还要感谢凯文·马德(Kevin Marder)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

总序/1

序言/1

前言/1

致谢/1

第一章　卓越的进化——欧奈尔交易方法/1

准备、研究与实践/2
买入高价股而不是低价股/4
摊低股价/5
快速止损/6
别太快兑现利润——让你的盈利股持续/6
股票头寸集中/7
在优质股票和获得投资机构认同的股票上进行交易/8
图表形态/9
关键点和口袋支点/12
确定股市时机：何时入市，何时出局/13
情感和预测/13
倾听观点、消息和内幕/15
过度交易/15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧奈尔方法:技术—基本面分析/16
结论/17

第二章 过去 7 年,克瑞斯·卡彻如何在市场上赚取超过 18 000%的利润/18
在商业领域站稳脚跟/19
1996 年——“千年虫”股票让我拔得头筹/21
1997 年——在亚洲金融危机中获利/26
1998 年——市场上升之前士气低迷/27
1999 年——泡沫膨胀/30
2000 年——泡沫破裂/34
2001 年——学习卖空的一年/36
2002 年至今——震荡、横盘市场及口袋支点的诞生/37

第三章 吉尔·莫拉雷斯如何赚取超过 11 000%的收益/41
点石成金/42
坐上火箭飙升/44
加入 1 000%俱乐部/47
甲骨文公司的崛起/48
耐心和警觉/51
为起飞扫清障碍/52
威瑞信:“汤里的调味品”/53
静坐下来无需思考/57
在顶点抛出/59
成功的主题/61
秘密的构成要素/63

第四章 在失败中前行/64
成功在于克服自我心理/65
从我们的错误中学习/69
问题、情景与解决方案/103
结论/121

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 交易技巧/122

卡彻博士的实验室：口袋支点优势/123
口袋支点的特点/126
口袋支点买入点的定义/126
口袋支点和标准突破买入点/128
“在袋中”买入/130
出现口袋支点时抄底买入/143
连续的口袋支点：使用 10 日移动均线/146
不合适或“不买”的口袋支点/150
利用移动均线作为卖出参考/157
卡彻博士的实验室：买入跳空高走龙头股/158
运用 10 日及 50 日移动均线卖出技巧/166
综合运用各种技巧/169
结论/177

第六章 驾驭熊市波动——及时卖空策略/178

卖空的黄金法则/179
卖空形态/183
做空火箭飙升股票/211
结论/215

第七章 卡彻博士市场导向模型/216

选择市场时机/216
图表实例/223
窃取模型的秘密/233
择时模型常见问题/233
结论/248

第八章 比尔十戒/249

误区/249
通过控制自我求得生存/251
第一戒律/253

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二戒律/254
第三戒律/255
第四戒律/256
第五戒律/256
第六戒律/256
第七戒律/257
第八戒律/257
第九戒律/257
第十戒律/257
结论/258

第九章　与比尔·欧奈尔一同战斗/260
1997～1998 年/261
1999～2000 年/273
1999 年——充满挑战的一年!? /277
2001～2002 年大熊市/294
2003～2005 年牛市/305
结论/316

第十章　交易如人生，人生亦交易/318
艾德·塞柯塔：教会你一个让全世界的交易者获益良多的技巧/319
埃克哈特·托利：帮助人们获得内心的平和，更好地得到自我实现
——优化交易和生活的先决条件/321
埃斯特·希克斯：教授你“吸引力定律”/327
杰克·坎菲尔德：关于个人优化的全新探索/328
心理情况核对表：一些你该问自己的问题/330
美丽的相似/331
总结/332

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　卓越的进化
——欧奈尔交易方法

作为曾经为威廉·J.欧奈尔运营资金的投资组合经理,我们注意到,欧奈尔"思想主体"的一个重要部分汲取自先辈们的思想和见解,尤其是理查德·威科夫(Richard Wyckoff)和杰西·利维摩尔(Jesse Livermore)的著作。谈及市场思想时,你只有读过并理解了上述两位绅士的著作后,才能完全理解比尔·欧奈尔的思想。显而易见,杰出的证券交易者杰西·利维摩尔的操作技巧和投资思想,很大程度上影响了比尔·欧奈尔以及其他稳健的投资组合经理的交易方法,这些技巧和思想主要体现在埃德文·拉斐尔(Edwin Lefèvre)的经典著作《股票作手回忆录》(*Reminiscences of a Stock Operator*)及杰西·利维摩尔本人的著作《股票操作方法》(*How to Trade in Stocks*)之中。作为最初记述杰西·利维摩尔的人物之一,理查德·威科夫在其初期著作《杰西·利维摩尔的股票交易方法》(*Jesse Livermore's Methods of Trading Stocks*)一书中,阐述了杰西·利维摩尔的股市交易方法。杰西·利维摩尔所支持的很多常识性的投资思想与格言,如今也出现在威廉·J.欧奈尔的著作和投资思想之中。甚至是尼古拉斯·达瓦斯(Nicolas Darvas)在他的名著《我如何在股市赚了200万》(*How I Made $2 Million in the Stock Market*,,1998)中,用自己的"箱体"理论为欧奈尔的"图形分析"奠定了基础,他仅把"箱体"描述成一个正常股价波动通道,在此范围内可以判断一只股票的波动是否出现异常。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

源自威科夫、利维摩尔、达瓦斯等人的主要思想，组成了"欧奈尔风格"投资方法的基本架构。这些方法利用了欧奈尔先辈们的著作成果，在欧奈尔进行的大量股票典范研究过程中，他煞费苦心地识别、分析、归类和核实后，挑选出那些能够经受住时间考验的优质股票，之后把自己的投资方法充分应用在这些优质股票上，本书作者也有幸创造和促成了其中的某些方法。在每一个及每一类股市周期中，欧奈尔都会筛选出表现优异、体制完善的龙头股，据此，他确认了这些龙头股最关键的共有特质。欧奈尔独特的选股模式，即为广大投资者所熟知的 CAN SLIM，也恰是源于这些最基本的特质。

欧奈尔从利维摩尔、威科夫和其他人思想中受益颇多，欧奈尔投资方法也根源于这些前人的思想。然而，作为曾为威廉·欧奈尔公司工作的投资组合经理，我们保证，这些"根源"并不是指欧奈尔只是简单地复制了前辈的思想。如果这样想，那就把问题过度简单化了。事实上，在股市上，欧奈尔制定了一个具体的、简明扼要的、切合实际的赚钱方法，他的投资方法把以往那些优秀的股市投资者的思想提升到了一个更高的高度，从而使得整个投资流程更加清晰。

欧奈尔和先辈们的相似之处在于，他们为某些基本原理或个人信仰的形成提供了重要背景，如果你愿意，面向市场，你会发现市场并不仅是利维摩尔或威科夫的，甚至也不仅是欧奈尔的。欧奈尔本人过去常对我们说："这并不是'我'的系统，它是市场的，因为它根源于市场的真实运行。"欧奈尔通过对常识性规则的观察和应用，去伪存真，去粗取精，进而加深对股市的理解，即使这样，他也只是认为自己的工作推动了这一基本进程。而了解构成股市的每一个细小的事实正是我们应该做的。回顾欧奈尔如何汲取和扩充前辈的工作成果是一项有益的训练，也为我们多年的研究做了背景铺垫，我们一直努力探索股市，旨在把我们的投资方法提高到欧奈尔/利维摩尔/威科夫的水平，这也是本书的主旨之一。

准备、研究与实践

不要急于投资股票。深入进去，做一些研究和甄别工作。

——威廉·欧奈尔，《笑傲股市》(*How to Make Money in Stocks*, 1995:34)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧奈尔投资方法的必要前提是:股市没有包赚钱的灵丹妙药,没有任何的方法、图形或模式能保证投资者赚钱。人是一种极其复杂的动物,它代表了各种投资方法实施过程中最大的不确定因素,不论是“欧奈尔派”的方法,还是其他的方法,均是如此。这也解释了为何欧奈尔坚持认为,想要成为一个成功的股市投资者,他必须投入时间、精力,做必要的功课:“人就是这样,股市上90%的人,无论是专业的还是非专业的,从不会做足功课。”

欧奈尔叹息道,很多投资者都在试图寻求一些神奇的法则,使他们在股市不费吹灰之力,抑或是只需花费少量的力气,就可获得丰厚的收益。在《股票买卖原则》(*The Successful Investor*)一书中,他为1999年的网络(dot-com)泡沫市场中“个人投资者的兴起”而感到深深的遗憾。“大多数的投资者和投资顾问,在2000～2002年的大熊市中都苦不堪言。造成这样的原因,是他们从不会抽出时间来学习明智的投资方法和审慎的投资原则。20世纪90年代,他们自以为找到了一条投资股票赚钱的捷径,开始把应该做准备工作的时间都用在了购买各种情报和内幕消息上,希望以此获利。”(威廉·J.欧奈尔,《股票买卖原则》,2004:xii)

当大多数投资者毫不犹豫地投资股市之时,他们却很少涉足医疗或法务,甚至连职业棒球也从不接触。然而,欧奈尔提醒我们:“相对于优秀的医生、律师或棒球手而言,出色的证券经纪业或咨询服务更是难得一见。”(威廉·欧奈尔,《笑傲股市》,1995:256)这与理查德·威科夫的敏锐评论极为类似:“一个人之所以能够在某个领域拥有出色的能力,大多数情况下在于他曾经历了长时间的实践和准备。以内科医生为例,他要上大学,出诊,参与救护工作,在医院工作,还要经过几年的预备工作,才能够正式挂牌营业。与此相反,在华尔街,这个医学博士往往先挂牌,后实践。”[理查德·威科夫,《我如何投资股票和债券》(*How I Trade and Invest in Stocks & Bonds*),1924:159～160]

投资是一项繁重的工作,任何一个投资者都需要大量的准备工作和专业技能,这并不亚于任何其他精英专业人士的工作,无论是法律、医药、软件设计、影视制作,还是其他。当杰西·利维摩尔的亲朋好友们蜂拥而至,询问他们如何能从股市上赚取钱财之时,他感到极其恼火。当利维摩尔对这些人忍无可忍之时,他紧闭双唇,最终随便丢给他们一句,“我不知道”。“首先,对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位已经对投资和投机事业进行了科学研究的人来说，这种问询并非赞美之辞。这如同一个门外汉问律师或外科医生：'我怎样用法律或外科手术发一笔横财?'。"(杰西・利维摩尔,《股票操作方法》,1991:15)

虽然欧奈尔一再提醒广大投资者，成功只来自于自己的勤奋和坚持，但作为一个毫无保留的乐观主义者，他也明确指出，任何愿意付出努力的人最终都会获得成功。在其著作《笑傲股市》(2009:9)一书中，他敦促我们要达到自给自足的理想，"如果你拥有强大的驱动力和欲望，并且下定决心永不放弃，你就一定能够实现美国梦"。从一开始，欧奈尔就坚持认为，正如威科夫写道："……无论是谁认为捷径背后无需付出辛苦的劳作，都是大错特错的。"(《我如何投资股票和债券》,1924:93)

买入高价股而不是低价股

和利维摩尔一样，欧奈尔十分鄙视那些市场上的"懒方法"，因为它会诱使投资者试图采用那些被视为通往股市财富的所谓捷径。最为明显的就是购买"便宜"股票的思想。大多数投资新手进入市场时，都不可避免地带有难以纠正的、根深蒂固的消费者心态，即把任何较昨天以更低价格出售的商品视为"廉价商品"，因此，很容易陷入这个由来已久的陷阱中。这很可能是因为个人投资者把自己看作是消费终端，然而，事实上，投资者更应该像一个商人，他们采购原材料或成品，然后以更高的价格进行交易和销售。欧奈尔曾讲述过一个红衣服和黄衣服的故事，店主把滞销的黄衣服做出标记，清除出自己的"组合"，否则，它们就会成为店里的存货，这时店主可以采购更多热销的红衣服，并且能够以更高的价格销售出去。

欧奈尔主张购买长期以来都处于高价状态的"热门"股票。这样做的理由很简单："……即将大幅拉升并创出历史新高的那些真正龙头股的启动，既不会在接近新低时候，也不会是在放量创出新高的时候"(《笑傲股市》,2009:426)。以逆向投资的角度来看，这也解释了为什么购买屡创新高股票的投资方法是十分有效的。但这对投资大众的效果并不是很明显，因为他们害怕购买那些股价看起来高高在上的股票，正如欧奈尔所指出的，"对大多数人而言，那些看起来价格很高、风险很大的股票最终会创出新高，而那些看起来价格低廉的股票通常会创出新低"(2009:174)。大多数时间内，股市会不停地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愚弄多数投资者，因此，在特定股票上，如果投资者由于股价创出新高而不敢购买时，这反而可能是你买入股票的正确时机。

同欧奈尔一样，相对于“廉价股”来说，杰西·利维摩尔更加关注高价股，他建议，“投资者绝不应该因为股票看起来价格过高而抛售它……相反，也绝不要因为从前期高点大幅回落而购买股票。很有可能这一轮大幅下跌也有自己充分的理由。相对于股票价值而言，也许该股票当前正处在极端的高位——即使它的当前价位看上去似乎比较低”（杰西·利维摩尔，《股票操作方法》，1991：25）。

摊低股价

倾向于购买低价股，是股市新手和懒惰投资者常犯的错误之一。懒惰投资者所常犯的另一个错误就是持有“摊低股价”（Averaging Down）观念，这也是一个欧奈尔及其前辈们所极力避免的错误。理查德·威科夫说，“养成摊低股价习惯的投资者，在市场上损失或被套牢了大量资金。他们的理论就是，如果花 100 美元购买了一只股票，当它变成 90 美元的时候，它就非常便宜了，并且股票价格越低，它就越便宜”。

当散户股票经纪人因荐股不当需要推卸责任时，他们通常会使用“摊低股价”来佐证自己在高价推荐买入股票初始决策的合理性。在投资共同基金时，很大程度上，其发展的必然结果就是散户投资“成本均值”的概念，我们相信很多读者都已非常熟悉该概念。对欧奈尔来讲，这是一种羞耻：“更为糟糕的是，经纪人建议客户‘摊低股价’，从而摆脱困境。要是经纪人这样给我提供建议，我就会注销账户，去找一个更为精明的经纪人。”（《笑傲股市》，2009：247）

杰西·利维摩尔对摊低股价技术的评价同样苛刻，他说，“如果你的第一笔交易已经处于亏损状态，就绝不要继续跟进，否则，你就太执迷不悟了。记住绝不要摊低亏损的头寸，一定要把这个想法牢牢地印刻在你的脑海中”（《股票操作方法》，1991：26）。理查德·威科夫对这个概念又做了一点改进，“向上均摊股价比向下均摊股价更好”（《股市交易技术 No1》，1933：50）。我们知道，欧奈尔提倡在盈利股票上“向上增持”，坚决反对向下增持股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快速止损

杰西·利维摩尔在《股票大作手操盘术》中写道:“如果市场运行方向和你的初衷背离,你应该设定一个非常清晰的抛售目标价位,并且必须严格遵守你的规则！绝不要让损失超过你资本金的10%,因为损失要靠两倍的代价才能够弥补回来,所以交易前我总会设定一个止损价。”(《股票操作方法》,1991:171)欧奈尔建议在所有股票买卖中都设定7%～8%的自动止损策略,这样做的主要原因是让投资者置身于危险之外,最大限度地减少在股市遭受巨大亏损的可能性。无论是自己设定的6%～7%的止损门槛,还是利维摩尔的10%,欧奈尔把一个严格的止损策略看作股市生存之道的必要条件。利维摩尔讲:“最初接受一个小的损失是明智的……利润总是能够自己照顾自己,而亏损则永远不会自动了结。”(1991:7)

理查德·威科夫在《股市交易技术 No1》中建议:“当你在股市上交易时,应该立即设定止损位作为第一道防线。假如一开始你未能及时控制风险,你要养成每天或每周两次仔细检查股票市值的习惯,并且在市场上及时抛售所有出现亏损的股票。这有助于你在账户到期之前保持财产清晰并使你的盈利交易顺利运转。”(1933,96)把止损作为“防线”的观点与欧奈尔的思想极为相似,即“几乎所有的投资者所犯的最严重错误就是对损失不管不顾,任其发展”(《笑傲股市》,1995:93),最为简单的理由就是“在股票被套时不及时抛售止损,你会很容易丧失自信心,这对你未来的股票买卖决策极为不利”(1995:252)。及时止损不仅有助于投资者把握和利用市场的潜在机会,还有助于增强投资者的心智资本,提升他们的自信心。

对欧奈尔、利维摩尔和威科夫而言,亏损是投资过程的有机组成部分,而且长痛不如短痛。正如欧奈尔所述,“股市上获取丰厚利润的全部秘密并不在于你任何时间都操作无误,而是当你犯错的时候,尽可能使损失最小化”(1995:240)。

别太快兑现利润——让你的盈利股持续

欧奈尔交易方法在本质上是一套趋势跟踪系统——当趋势对你有利时,你就在股市中进行交易,你要抓住主要趋势,尽可能驾驭它。对欧奈尔来说,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买到一只盈利股仅是问题的一半，因为问题的关键在于，一旦你买了有潜力的、成功的、利润丰厚的股票，你该如何处理股票价格的大幅波动。利维摩尔说过，能够"坐得稳，坐得准"的人一定非同寻常，欧奈尔稳定地持有并正确地操作这些利润丰厚的优质股票，通过巨幅的价格波动获利，这也是他在股市上赚取巨额回报的主要原因之一。做到这一点，就要坚持利维摩尔所规定的一些基本原则，他说，"只要这个股票的表现正常，市场运行稳定，就无须急于兑现利润"(《股票大作手操盘术》，1991:21)。要想通过股票交易赚到大钱，你必须给这些股票提供一个为你赚大钱的机会才行。

欧奈尔建议"止损要快而兑现利润要慢慢来"，因为"当你选择了正确的股票时，你的目标并非仅是选择正确，而是要赚取丰厚回报"(《笑傲股市》，2009:247～272)。在股市上追求短线收益，需要投资者不断地操作并思考下一步的交易。这样的股市交易异常忙碌，并且它也与欧奈尔风格投资所追求的理想状态大相径庭。以我们的经验而论，一旦买入一只表现优秀的股票，在股市上赚到大钱是轻而易举的事情，因为，此时你所做的就是无忧无虑地稳坐钓鱼台。当你的股票呈现出一个完美的向上趋势之时，你就全仓，从实践的角度来看，这时你并不需要做太多的事情，只要看着自己盈利的股票自我运转就好了。这正是我们所说的"进入状态"。这种心智状态源自于利维摩尔交易原则，即"赚大钱要靠'等待'而不是靠想象"(《股票作手回忆录》，1994:68)。

在如何快速止损并继续持仓盈利股这一问题上，理查德·威科夫有自己独特的视角，他在《股市交易技术 No1》中写道，"你正在让财富缩水吗？你是否从投机交易中追逐两个点的利润，还是任由自己的损失扩大。为什么不颠覆这些规则？把风险锁定在一个点、两个点或者是三个点，而让你的盈利股自由发展"(1933:52)。

股票头寸集中

投资者正确操作盈利股，很大程度上在于恰当地控制股票头寸规模。要是仅想获取市场平均回报率，那么把每只股票的头寸减少到非常小的规模，投资组合就会最大限度地接近股票指数。持有太多股票头寸只不过类似主动"管理型指数投资"(Closet Indexing)。大多数共同基金经理，其自有资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好股票网

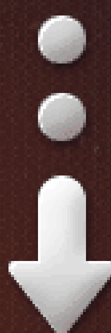


好股票网免费提供股票软件、股票电子书、股票公式下载

点击立即进入好股票网



向 下 拖 动 看 书 学 习



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只占其投资组合头寸的1%～2%，甚至更少，但他们可以持有100～200只股票，甚至更多。对欧奈尔来讲，这是一个诅咒。如果想获得巨大回报，那么必须把资金集中买入强势股，直言不讳地说，欧奈尔认为，如果投资者仅把自己总投资组合资产的1%～2%投入到强势股上，这是胆小鬼的行为。牛市期间，欧奈尔金字塔式交易方法主张大规模建仓，在剔除表现不佳股票的同时，让投资者把资金集中买入表现优异的股票。有时，我们也会把自己全部资金或者200%的保证金集中投资到两只股票上，以至于每个股票头寸都相当于100%的账户总额。这就是能合理操作股票以取得最大收益的根源，也是在股市上挣大钱的原因。

正是由于这些原因，欧奈尔回避“分散投资”，他引用杰拉尔德·M.勒伯(Gerald M. Loeb)的名言，其宣称分散投资是“无知的保护伞”。在任何一个牛市上升阶段，对于投资者应该购买什么样的股票这一问题，欧奈尔有着自己独到的方法。他建议，“投资越分散对股票所处行业的了解就越少。许多投资者都过度分散投资。投资者只有通过集中投资才能取得最佳效果：把所有鸡蛋放到少数几个你了解最多的篮子中，并且持续小心谨慎地照看这些篮子”(《笑傲股市》,2009:274)。

从欧奈尔的视角来看，股票头寸集中的目的具有双重性。一方面，它可以使投资者充分利用优质股的价格波动，另一方面，它使得投资者重点关注他或她的“几个鸡蛋”。与试图同时跟踪太多股票头寸相比，欧奈尔认为这样更加安全合理。甚至利维摩尔自己也认为，“……在股市上遍地撒网是非常危险的。以我的意思，不要同时对太多股票产生兴趣。相对管理太多股票而言，管理少数几只股票更加容易”(《股票大作手操盘术》,1991:33)。

对欧奈尔来讲，没有必要在股市上拥有每一只股票，按他的话说就是不必去“亲吻每一个孩子”。他把这些浓缩成了一个基本观点，“优秀投资者的目标应该是持有一只或两只利润丰厚的股票，而不是持有几十种只获得蝇头小利的股票”(《笑傲股市》,2009:274)。

在优质股票和获得投资机构认同的股票上进行交易

在股市上，买入回报最大的优质股，往往意味着买到了机构大量建仓的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票，欧奈尔把现代共同基金、对冲基金、养老基金以及其他各种“机构投资者团体”，看作类似杰西·利维摩尔和理查德·威科夫时代的“共同资金”和“信托基金”。用欧奈尔方法找到并取得成功的股票，其股价大幅上扬都是由大型机构投资者推动的。应该去跟踪精明机构投资者的脚步，诸如那些具备良好研究能力和股票筛选技术的机构。欧奈尔宣称，“推升股价需要极大的市场需求，迄今为止，股票最大的需求来源是机构投资者，比如，共同基金、养老基金、对冲基金和保险公司等。一只向上攀升的股票并不需要大量机构持股，但至少也应该有几个机构持股才行。”欧奈尔接着说，“[勤勉的投资者]会寻找那些至少由一个或两个较为明智的投资组合经理所持有的股票，这些投资组合经理在过去拥有最佳的业绩表现”(《笑傲股市》，2009:193～194)。

欧奈尔方法的核心，在于洞悉精明机构投资者的资金动向，并了解介入某只股票机构投资者的特质，这和理查德·威科夫的建议异曲同工，他写道，“对某只特定股票或某类股票来讲，了解主导股票的力量是大型运营商、内部自营、资金池，还是投资大众，这非常重要”。威科夫解释说，“为何它是如此重要的理由如下：除非银行家联盟能在不久的将来明确预期到市场环境的明显变化，一般他们不会在股市上做长线交易。因此，其买卖可以作为市场可能转好的一个指标。当一个共同资金持股时，通常该股票会有某一或某几个重大事项，很可能对上市公司产生积极影响，并且该事项仅由少数人知晓，而大多数人并未听闻”(《我如何投资股票和债券》，1924:183)。

过去，欧奈尔一直为全球最大的及最成功的机构投资者提供咨询业务，基于此，他对机构投资者有着独特的深刻了解，同时，他也对机构投资者认同的股票了如指掌。正是这种对机构投资者的非凡理解，从而创造了我们所谓的“大股规则”(The Big Stock Principle)，在每一个股票周期中，它都不断推进欧奈尔的思想。投资者知道了哪些股票代表了推动特定经济发展的最前沿，他们也就因此明白，市场及股票周期是指知道了机构投资者“必须”在哪些股票上建立投资组合头寸。当机构投资者开始把钱大量投入到他们“必须”投资的股票上时，这将推动股票价格大幅上涨，这也使它们成为“大股”(Big Stocks)。这是欧奈尔风格投资的核心信条之一。

图表形态

一个闻名于世的舞者，尼古拉斯·达瓦斯，在其著作《我如何在股市赚了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

200 万》中涉及了欧奈尔提出的“基部”(Bases)理论，他称之为“箱体”。然而，欧奈尔对这一概念，在色彩和图形组合的描述性分类上做了很多改进，他称之为“上升形态”、“杯柄形态”、“双底形态”、“长箱体形态”、“平底形态”，以及“高紧旗形态”等。据欧奈尔的观察，当股票价格开始巨幅拉升时，股市上成功的股票组合形态就开始产生了。同时，这些图形代表了“延续性”，图形充分表现了股票上涨途中的形式。在整个图形发展过程中，股票也有它们自然的、正常的停滞，以便其消化获利盘，但长线股价必会创出新高。

和欧奈尔的基部理论一样，达瓦斯的“箱体理论”也源自他对股票图表的直接观察和研究：“我开始意识到，股价走势并非是完全杂乱无章的。股价并不是像气球一样在空中任意飞舞，而好像是受到磁石的引力一样，总是有一个明确的上涨或下跌趋势，而这个趋势一旦确立就会在较长时间内持续下去。股价总是沿着这一趋势展开一系列波动，我把这一波动区间称之为箱体。股价会在低点和高点之间持续震荡。围绕这一涨跌波动区间画出的区域就代表一个箱体，我非常清楚地意识到这些箱体的存在。”(《我如何在股市赚了 200 万》，1998：51)

欧奈尔对这些“箱体”和“基部”的确切结构有着自己的独到理解，他详细地研究了这些不同股价组合结构的精确形态、持续时间及其重要性。但是，他和达瓦斯一样，认识到，“价格形态就是股价在上升到一定程度后，进行自我修正和整理的价格区间。当前股价组合结构分析的挑战在于能否判断股价和成交量的走势是否正常，或者，换言之，是否发出了明显的转弱信号，形态是否分散”(《笑傲股市》，2009：161)。

另外，投资者也要知道达瓦斯的“箱体理论”只不过是欧奈尔图形分析库中最基本的、最初级的版本。达瓦斯从未统计过自己箱体理论的最短持续期，也并不能确定较长持续期是否优于较短持续期。同时，他也没有统计这些箱体的量值及波动范围，因此，无法确定任何有价值的特质。正如他写道，“我发现有时候一只股票会在箱体中运行数周，但我并不关心它在箱体中停留多久，只要股价不跌破箱体的下轨即可”(《我如何在股市赚了 200 万》，1998：52)。

在欧奈尔著作中，他承认应用历史先例的重要性，因此，他超越了简单化的“箱体理论”。欧奈尔观察到，一个股市周期中市场龙头股所形成的图表形态，随后的周期中的龙头股也经常会重复出现。例如，欧奈尔曾公开讨论过，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何 1998 年美国在线(AOL)会大幅回调到 50 日均线使他想起了他在 1965 年操作过的一个成功获利股票兴泰克斯公司(Syntex Corp.)。就此而言,兴泰克斯是 1998 年美国在线的“历史先例”,在帮助欧奈尔操作股票获取巨大收益方面,也起到了非常宝贵的指导作用。我们很清楚这一事实,因为当时我们就在现场。

当然,研究历史先例的观点也汲取自杰西·利维摩尔,他在《股票大作手操盘术》中宣称,“我绝对相信股价走势是不断重复的,尽管不同股票的具体情况稍有差异,但它们一般价格形态是完全一致的。究其原因,是因为股票是由人来推动的——人类的天性从未改变”(1991:96)。同时,正如欧奈尔所言,“历史在一遍又一遍地重演,人类本性继续大行其道”(《股票买卖原则》,2004:84)。理查德·威科夫也观察到,“在某种意义上,阅读图表就像欣赏音乐,都需要我们努力地正确理解作者的思想及其艺术表达。市场平均指数或一幅个股的走势图,既能够反映出股市大众心里的想法、希望、雄心和目标,也能够反映出某只个股庄家相关的心理活动”(《股市交易技术 No2》,1993:136)。

欧奈尔经常被人不屑地贬称为“图表分析师”,好像这是他理应被看成某类投资贱民的证据。但我们不应该忘记,欧奈尔本人是弄清如何自动化生产印刷股票图表的先驱,却并非是首先认识到图表可以有效地预测股票走势的人。在《股市交易技术 No1》一书中,理查德·威科夫用简短的一章回答了为什么应该选择图表,并总结了他对分析股价走势图实用性的评价,“股票报价机所产生的长长纸带记录了股市的历史。图表也记录了同样的历史,只不过转换成了另外一种形式,使我们研究过去的股市表现变得更加方便、更有价值,这对股市预测来讲,应该说是无价之宝”(1933:66)。

对欧奈尔来说,技术分析和使用图表全是为了追踪机构投资者着手系统地积累股票时的行为。在使用图表时,欧奈尔也并不是机械地、不加任何判断地使用它们,而是把它们作为判定大操盘手和机构投资者当下所作所为的一种工具。这方面,他和威科夫是极为相似的,威科夫建议投资者学习图表的目标应该是发现“市场行为背后的动机来解释股票的行为”[《股市图表——威科夫的方法》(*Charting the Stock Market, The Wyckoff Method*),1948:13,16]。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关键点和口袋支点

在极为精确的买入点购买股票，这是欧奈尔方法中极为关键的技巧，欧奈尔的"口袋支点"(Pivot Point)汲取自利维摩尔的"关键点"一词，利维摩尔曾提出了"反转点"和"持续点"的概念。通常欧奈尔的支点被定义为创出股价新高的点位，我们可以考虑在该点买入更多股票，虽然和利维摩尔的"持续点"概念相比，欧奈尔要略高一筹，然而他的"追盘日"(Follow-through Day)观点又和利维摩尔的"反转点"非常相似，可以用来确定在经过前期调整熊市后股市的反转趋势，它表明市场正处于由熊转牛的过程中。在杰西·利维摩尔的著作《股票操作方法》及威廉·欧奈尔的著作《笑傲股市》中，两位作者分别把"关键点"或"口袋支点"看作确切的买入点位，一旦股价触及这一重要的口袋支点/关键点，都是购入股票的良好时机。这种风险/回报方法最受投资者青睐。

等待关键点的出现需要耐心，除非市场发出了明确的关键点信号，利维摩尔都会尽力避免采取行动，因为这可以确保其成功。正如他所描述的，"不论何时，只要耐心等待股市到达我所说的'关键点'后才动手，我就总能从交易中获利丰厚。为什么？因此在这种情况下，我选的正是标志着行情即将启动的心理时机"(《股票操作方法》,1991:43)。欧奈尔说，"成功的个人投资者能够经受住等待，他们只在这些精确的口袋支点出现时才购买股票，这里真正的股价启动才正式开始，并且之后将会有一个靓丽的表现"(《笑傲股市》,1995:164)。恰当的买入点就在被欧奈尔和利维摩尔视为"最小阻力线"的位置，在这个位置，股票是"畅行无阻"的，能够很轻易地把价格拉升到一个新高点。

恰当的买入点就是在股票真正启动的那个点位上进驻该股票，因此，如果当前股价是 50 美元，而准确的支点是 55 美元，那么，投资者仍须等到股票在更高的价格上交易时才可以介入，以便确定该点就是最小阻力线的位置。在这方面，当股票触及 55 美元的关键点时，欧奈尔和利维摩尔都不再关注获取 50～55 美元之间的升幅，而是关注于从 55 美元涨到 100 美元的一个"巨大飙升"。正如欧奈尔在《笑傲股市》第二版中所言，"你的目标绝不是在最低价格或接近底部时购买股票，而应该是在非常正确的时点开始购买股票。这意味着你必须学会等待一只股票攀升，在做出初步确认前的买入点开始交易"(165)。在第六章，我们会对口袋支点和关键点做进一步的阐释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确定股市时机：何时入市，何时出局

从欧奈尔/利维摩尔的视角来看，等待股市"关键点"出现，或者等待进入股市的最佳时机，意味着只有当股票赚钱的时机成熟时，才进入股市交易。投资者要等待股市趋势形成，然后充分利用和驾驭这个趋势。我们大家非常熟悉的一条线也来自于杰西·利维摩尔在《股票操作方法》一书中所写的一些内容，"成功的交易者总是跟随最小阻力线操作，紧跟趋势，它是你的朋友"(1991,69)。

尽管广受认可的投资智慧指出，投资者并不能准确地选择股市交易时机，而是应该全情投入到股市中，以免错失了牛市行情，抑或是未能跟上股票指数的涨幅，但欧奈尔和利维摩尔两人都坚持认为，客观上存在着进入股市的时机，同时，也存在着离开股市的时机。欧奈尔极力反对这些盲目的死板观念，他写道："永远不要让任何人告诉你，你无法找到恰当的时间点进出股市。这主要是华尔街、媒体以及那些不能做到这一点的人普遍持有的错误观点，正因为他们做不到，他们才认为那是不可能的。"按照欧奈尔的说法，"很多人错误地认为，投资者不能确切掌握进出股市的时机——这简直是不可能的，没有人能做到这一点——在一些共同基金经理尝试失败后，使这一观点持续了 40 多年。他们依靠个人判断和感觉来确定现实中的股市何时最终触底和反转。然而，在市场底部，所有消息全是负面的。因此，这些基金经理，从人性的角度来看，迟迟不敢贸然采取行动"(《笑傲股市》,2009:200)。

事实上，当谈及择股或股市时机问题时，观点无关紧要，我们已设法客观地实施投资方法。在第七章将详细讨论的"卡彻博士市场趋势模型"是一个描述纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数的量价行为的格式化统计数据模型。1991 年以来，从早期的时序模型到今天演进成最完善的时序模型，一直指导着我们在投资交易中成功获利。这一模型的形成受到了欧奈尔"CAN SLIM"模型中"M"的启发。在网址 www. virtueofselfishinvesting. com 可以找到许多关于卡彻博士市场趋势模型和当前股市时机信号的资料，同时，在 www. gilmore-port. com 上可以找到吉尔·莫拉雷斯关于市场趋势时机的著作。

情感和预测

股票交易是一种很类似"禅"的活动，你仅停留在当下，既不为未来市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运行而忧心，也不为过去所犯的错误而苦恼。投资者应该把精力集中在当前，及时了解股市所不断呈现出来的新情况。没有任何人的预测能够和市场真实的运行方向始终完全一致，而且，这对成为一名成功的投资者来讲，也是完全不必要的。成功投资者关注并研究每日股市情况，根据股市运行有针对性地进行股市操作。事实上，试图预测股市经常会导致过度理性，这往往成了投资者在股市亏损的原因。当股市和你自己理性的“结论”背道而驰的时候，你不太可能转变自己的立场，甚至你面临着实际量价运行已经表明你是错误的时候，仍会如此。尽量少关注那些你认为市场中应该发生的事情，更多地去关注市场真实的运行情况。利维摩尔写道，“不要试图了解或期望股市下一步会发生什么——只要按照市场给你的指示走下去”[理查德·斯米腾(Richard Smitten)，《像杰西·利维摩尔一样交易》(*Trade Like Jesse Livermore*)，2005:13]。

和利维摩尔一样，欧奈尔告诫说，投资者不必知道市场未来的发展走势，而只要知道市场现在的表现就可以了。欧奈尔在《笑傲股市》第三版中写道，“在股市长久获得丰厚回报的关键不在于股市预测，而在于知道市场正在做什么。要清楚地知道并理解过去几周内股市真实的情况，以及当前市场正在发生的事态”(2002:75)。甚至当威科夫评估实时市场的新证据时，他也坚持投资者要时刻关注当前股市的观点。他宣称，“很多人都根据股市未来进程形成见解，然后坚持用市场来证实他们的预测，我并非这些人之一……只要知道市场提示我今天及不远的将来可能会发生什么事情就足够了。我并不期待提前很长时间知道股市的发展，因为市场经常会发生改变，而我必须有针对性地改变我的头寸”(《股市交易技术 No1》，1933:53)。

这一系列思想的核心在于如何在投资程式中剔除情感因素。对利维摩尔来说，他认为深陷于情感之中的大多数投资者在股市操作中的失败，源于恐惧与希望这两大祸端。或许这与其说是投资者的恐惧导致了失败，倒不如说是他们的希望造成了失败，但是投资者往往不在正确的时间里产生恐惧或抱有希望，正如利维摩尔所言，“……当你在向投机生意中投入希望和恐惧时……你也容易陷入混乱并且经常处于自我矛盾的境地”(《股票操作方法》，1991:20)。另一方面，在说到毫无恐惧的操作，并在股市上遭受损失，还能够克制自己情感的时候，欧奈尔借用一些来自理查德·威科夫的建议，提议投资者“在低迷点抛售股票”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倾听观点、消息和内幕

当有人在询问内幕消息时，最好告诉他们："不要相信内幕消息。"那些听从内幕消息的投资者会有巨大损失。那些提供内幕消息的人可能有潜在动机，或者尽管他认为自己掌握了所有事实但可能事实并非如此。就像杰西·利维摩尔在《股票操作方法》中所说的，"市场从来不会错——观点却经常犯错"(1991:18)。

在任何时点上，市场都是所有已知信息的最终裁判。至少，那是一个被称之为股市的大拍卖场。它根据同行业的评价来给股票定价，因此，投资者最好相信市场的估值。

在《笑傲股市》第四版中，欧奈尔写道，"很多人特别喜欢根据别人的建议拿自己辛苦挣来的钱去冒险，而不是花时间去研究，去学习，去弄清楚自己在做什么。结果，他们冒了损失大笔钱财的风险，因为，你所听到的谣言和内幕消息有很多是不正确的"(2009:305)。很多专家的意见也是如此，欧奈尔接着说，"也许这可以解释为什么几乎所有出现在美国全国广播公司财经频道上的分析师在2000年9月之后继续推荐买入高科技股，此时这些高科技股正处于80%～90%的下跌途中"。用利维摩尔的话来解释，观点经常会出错，而市场从来不会。

然而，投资大众更喜欢懒惰的方法。威科夫写道，"依赖他人建议是广大公众的嗜好"(被威廉·欧奈尔引用在《笑傲股市》第三版，2002:253)。许多人喜欢别人提供的现成答案。多年来，我们听得最多的问题就是："你在买什么股票?"问这个问题的人通常对股市一窍不通，或者是对他/她自己的判断缺乏信心，其主要原因还是他/她从没有做必要的准备工作。勤奋的研究是一个有效的矫正方法。威科夫写道，"当你理解了股市的专门技术，你就不再关注早报上那些重要事态的进展，因为新闻信息不再是影响你操作股票的因素了。有经验的股市判断会关注股市所记录的整体情况，好像它是某种思想的表达；更确切地说，是所有交易者、投资者、银行家、资金池、机构和其他交易者的综合思想"(《股市交易技术 No2》，1993:139)。

过度交易

哪怕投资者变得成熟老练，并且制定了一套成功执行多年的盈利策略，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他仍然避免不了过度交易。过度交易不但困扰着股市新手，同样也困扰着股市专业人士。一方面，当投资者应该手持现金空仓时，却进行了交易；另一方面，太快地抛售自己的头寸，仅在几天后又把股票购回，之后就是不断重复着买入和卖出的操作。

杰西・利维摩尔描述了一个深居山区的投资者，他收到的报价都是三天前的报价，一年中，该投资者仅让他的经纪人操作几次交易。这个人远离市场，当人们得知他在股市上取得了巨大的长期成功时，都觉得非常吃惊。当被问及他的成功时，他回答道，"噢，我把投机当作自己的事业。市场总是千头万绪，如果我把自己陷在一团乱麻中，就会一败涂地，因此，我对次要的市场变化视而不见。我喜欢离股市远一点儿，静心思考。真正的行情不会在一天之内就从开始走至结束。货真价实的行情总是要花上一段时间才能完成它的终结阶段。我住在远离市场的山里，就能给这些行情留下它们所需要的充分时间"(《股票操作方法》，1991：32)。

威科夫也回应过这种观点，他写道，"对市场存在疑问时，就不要盲目交易。不要在半信半疑之际进入市场；要等到你完全确信市场趋势的时候才能进入市场交易"。他接着说，"因此，不管是在我们的推断上，还是我们所持有的头寸上，每当我们感觉到这些不确定因素时，就要清空仓位，成为市场观察者，正如著名的交易员狄克森・G. 瓦特斯(Dickson G. Watts)所描述的，'思路清晰，判断可靠'"(《股市交易技术 No1》，1933：51，108)。

欧奈尔也承认，此时此刻，最好的做法就是什么也不做，并且他也非常关注具体的市场形态："它不是底部或突破形态时，我的方法也不再起作用；此时股市的时机并不对头，所有股票表现都是不正常的。量价形态是虚假、错误和不健康的。股市总体上转向消极……这时投资者要耐心，继续研究，做好 100%的准备"(《笑傲股市》，2009：151)。事实上，在市场状况不佳之时，明智地停留在股市之外，可以为投资者节省大笔金钱。

欧奈尔方法：技术—基本面分析

欧奈尔经常被指责是一个"技术主义者"，但任何一个真正理解欧奈尔方法的人都知道，该方法是一个"技术—基本面分析"方法，它结合了技术分析来确定在图表中什么时候股票正在被持续买入，以及股票精确恰当的买入点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在什么价位上,所有这些都是基于历史上那些优秀的、盈利丰厚股票的最根本的特质。尼古拉斯·达瓦斯创造了术语“技术—基本面分析”来描述其投资股票的系统,该系统依靠监测股票价格行为来确定它们是否在“箱体”中正常运行,以及当股票随着收益增加而脱离“箱体”上轨时如何确定买入点,正如达瓦斯所描述的,“我明白了,股价受制于股票的盈利能力,确实如此。于是我认定,不管股票价格走势背后的原因有多少,我都只看其中一种原因,即不断提高的盈利能力或预期将会不断提高的盈利能力。为了做到这一点,我把技术分析和基本面分析结合起来使用。我会根据股票在市场上的技术表现选出目标个股,但只有当基本面分析证实该股票盈利能力正在不断提高时,我才买进”(《我如何在股市赚了 200 万》,1998:79)。

欧奈尔不会仅仅因为股票具有漂亮的图形而购买它——它必须在整个发展历程中展现出盈利股票最为本质的特质,符合欧奈尔本人对历史典型股票所进行的研究结论才行。

结 论

在对跨期 100 多年中的众多市场周期进行了深入研究后,很显然,欧奈尔仍继续着杰西·利维摩尔、理查德·威科夫和尼古拉斯·达瓦斯开始的谈论话题,并对这些话题的内容加以精炼提升。人性没有改变,因此,我们继续探讨这个话题,说出我们的成功、失败和发现——所有这些都让我们在分析层面和心理层面加深学习。这并非火箭技术,几乎所有人都可以应用这些方法来取得自己的成功,不过,掌握这种技术确确实实需要长久的关注和刻苦的学习。然而,我们不必假装和这些绅士们的水平相当,我们的确相信,作为使用欧奈尔方法的前欧奈尔投资组合经理和在自我投资方面的成功投资者,我们也为这些探讨做出了某些有价值的贡献。当然,正如市场在不断演进,欧奈尔方法的某些技巧和应用也同样在演进,它将给像我们这样的交易者留下逐步发展和提高的空间。但是,最核心的哲学基础、欧奈尔方法论的“精神特质”仍将保留。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 过去7年，克瑞斯·卡彻如何在市场上赚取超过18 000%的利润

学会使用一种投资系统，可以使你在股市中获得合理收益，有时它还能让你获得高达三位数的年收益。抱着这样想法去了解一种投资系统似乎很简单，但想要研究它究竟是如何运作的则是另外一码事了。同样，我们对于那些在股市中赚了大钱的人，例如，那些在一年之中获得了前所未闻的10倍收益，或者在7年之内让其投资不可思议地翻了180倍的人，总是表现出极大的兴趣。实际上，大多数投资者并没有亲身经历这一过程，因此，当他们听说某人在股市中取得如此好的业绩，总是禁不住问："他们究竟是如何做到的？"在本章及下一章里，我们会带你更深入地了解如何在股市中获得高收益，这些内容包括，在实时情况下，分析购买的股票、购买该股票时的市场形势、买卖某只股票的思想形成过程，以及在操作时如何做出决策。

随同我们一起从头至尾了解了获得高收益的过程后，你会发现，它可能并非想象中的那样困难。归根结底，你应该力求选择在正确时机，例如当一只龙头股刚刚开始大幅上扬时，做出正确的投资。这其中包含着技术成分，也有碰运气的成分。当然，能让自己在正确时间做出正确投资，本身就是一种运气。若你的投资组合中龙头股占很大比例，整个投资过程就显得更加简单了。你不用费劲思考，只需静待机会，发现波段，抓住波段，并在尽量长时间内把握住波段。在这种方式下，投资就像冲浪，如果决策正确，投资会显得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非常刺激。

本章剩余部分及下一章，将向读者介绍我们各个时期获得巨额收益的单独交易，并通过图表阐述当时的思考过程及投资经过。在真正的大牛市时期，投资机会不断涌现，我们从市场中获得了巨额收益，也由此获得了财务独立，所有这一切，我们都会尽量让读者在阅读中深刻体会。

在商业领域站稳脚跟

千里之行，始于足下。

——老子，中国古代哲学家（公元前604年～公元前531年），出自《老子》

威廉·欧奈尔和他最为欣赏的伙伴大卫·瑞恩（David Ryan），在长期投资中多次不可思议地以优于市场表现的成绩完成投资，得知此事后，我一直非常想为他们工作。1989年，我阅读了威廉·欧奈尔的一本著作《笑傲股市》，这本书让我对市场问题的思考产生了颠覆性的变化。欧奈尔采用的基本面分析、技术分析，以及CAN SLIM投资法则分析组合的多重分析手法，让我印象深刻。

就这样，1989年以来，我花费了大量时间用于分析市场。在最初几年中，我构建了建立在多重经济指标之上的各种计量经济择时模型，这些经济指标似乎能预测价值变化。然而，我随后发现，这些指标中的大多数有效期不超过15年。因此，一旦市场变化，这些指标就丧失了预测能力。同时，我意识到，研究15年的数据还远远不够。这并不让人感到吃惊，随后几年，我的市场导向模型遵循的依据回归到主要指标的量/价走势上。随着对图表分析能力的不断提高，我发现，量/价走势是衡量市场中投资时间最为重要的变量。为了确切了解这些变量和投资环境是如何推动股票价格上扬的，我又投入大量时间用于研究个股和股票市场的一些数据。

所有这些研究使我的交易步入了正轨。而且，多年以后，当我受雇于威廉·欧奈尔公司时，欧奈尔本人也发现了我在股市方面知识的广泛和专业，因此，在欧奈尔公司的六年里，他授意我随时使用公司所有资源来开展研究。在个别案例中，我直接与欧奈尔一同工作，并接手他自己的一些研究项目，其中包括《1998典范手册》（1998 *Model Book*）项目。作为他在股市中的得力助

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手,我很自然地与他分享了自己的研究发现。有时候,我会在深夜给他电话。他说,不管多晚,只要我有重大发现都可以给他打电话。这些都使我意识到他正是那个可以与我在股市中共享激情的人,我还意识到自己从核物理专业转行到投资行业这个决定是多么正确。我总是说,一个人一旦在生命中发现了自己真正的激情并付诸行动去实现梦想时,环境也会帮助他的。

在《1998 典范手册》项目中,我们考查了 1992～1998 年表现最好的股票,以及自 20 世纪 20 年代以来的近 20 个市场周期,旨在研究每个周期中可以获得较大利润的股票。为了确定哪些基本面变量或技术分析变量最有可能成功预测并获取巨额收益,我认真研究了每一只股票,最终得出了获利股票具备的一系列共有变量。

我还构建并完善了市场导向模型(第七章详述),这使得我无论在上涨行情,还是在下跌行情中都能做出正确选择。该模型从来没有错过任何一轮牛市或熊市。自 1991 年,即我首次利用该模型成功预测市场趋势的那一年,我开始将它用于实战。事实上,自我 1974 年开始进行回溯测试后,该模型就以比市场平均回报率高出 33.1 个百分点的成绩呈现出不凡的表现。之后,为了确保该模型的稳定性,我把它置于 20 世纪 20 年代及 30 年代的市场环境下进行抽查测试,结果它轻松地超越了市场平均回报水平。该模型中形成体系的部分是在计算主要指标时对量/价走势进行的正规化统计,而择机部分则研究其他因素诸如龙头股的表现、情绪或心理指标,还包括基于股市交易信号强度基础上对交易所交易基金的选择、头寸规模及财务杠杆系数。

在我制定出模型的几年后,一位自 20 世纪 60 年代就为威廉·欧奈尔公司工作的业已退休的销售人员,来到我的办公室。他带来了自 1968～1999 年公司的市场信息。我把这些信息逐个仔细研究了一遍,并用图表分析了威廉·欧奈尔买卖股票的信号。我发现,欧奈尔也成功利用了每一个牛市,避开了每一个熊市。这使我进一步确信欧奈尔用量/价走势预测市场的方法是行之有效的。我对主要指数进行正规化统计的重要性也得到了再次证明。

谨慎的市场时机选择,通过在弱势市场中观望,在行情上涨中买入领涨行业中的领涨股来获得18 241.2%的收益率,即 1996 年 1 月～2002 年 12 月的 7 年中年化收益率为 110.5%。我创造的规则既不是我自己的规则也不是华尔街的规则,而是建立在市场实际规律及优质股票实际表现上的规则。接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下来，让我们通过检验每一年的表现来获得更为深刻的理解。

1996 年——“千年虫”股票让我拔得头筹

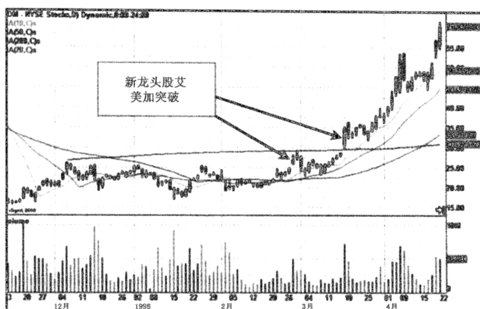
1996 年第一季度，我用个人账户投资获得了小小的成功。当时市场似乎出现了价格横向盘整，基本无趋势可言。这些年来，我发现那些走势不明、变动频繁、价格横向盘整的市场是最具挑战性的，因为它迫使你进进出出并一点点吞噬你的投资。随着时间的推移，这些微小的损失将越积越大。因此，当本金被一点点吞噬时，你必须避免自己的投资在市场中全军覆没。

1996 年 3 月中旬，我注意到一小部分优质股，如艾美加公司(Iomega Corp.，IOM)的股票出现了突破(如图 2.1 所示)。艾美加公司在可移动存储设备领域拥有自然垄断地位，他们是最早成功营销可移动存储硬盘的公司，在当时，鲜有公司与他们竞争，因此他们享有先进者优势。当艾美加公司的股票出现突破时，它在最近一个季度的销售额增长了 287%，收入增加了 700%，每股收益增加 16 美分。而就在 1995 年 9 月前一季度，他们每股收益只有 3 美分。因此，16 美分的增幅意味着该公司收益水平迅速提高。此外，该公司销售额在前六个季度也在迅速增长，增幅分别为 2%、2%、16%、60%、138%和 287%。

艾美加股票低位盘整，为股票后期上涨提供了一个很好的平台。3 月 18 日，我用交易账户上 25%的资金购买了艾美加。尽管受到大盘价格横向盘整因素的影响，只有极少数股票价格仍处于稳定状态，而盘整期这只股票却跳空高开，创出了历史新高。

当你购买一只刚从盘整期突破的股票时，你总希望盘整期提供的基础足够坚固有力，以保证你的股票有成功突破的机会。过去，我常常随身携带着威廉·欧奈尔公司股票日线备份，方便在上面随时标注，认清哪些盘整期有促使股票上涨的潜力，而哪些则恰恰相反。我也常建议那些想提高图表阅读能力的人，试试我这种“老掉牙”的方式。大盘趋势是一个重要的变量。例如，在一个疲软的、出现下降趋势的市场中，最好的股票往往会形成图 2.1 左侧的情况，即最终会提供一个有益于突破的杯状或双底盘整期。它们像弹簧一样，将来自市场的压力弹开，从业已经过市场矫正的良好盘整期突破，冲到更高点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

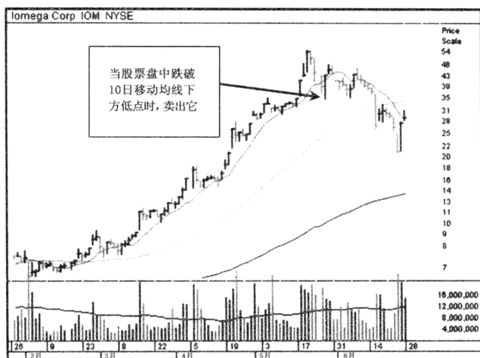
图 2.1 艾美加公司(IOM)日线，1996 年的突破。

4 月，当越来越多的龙头股从整盘期突破时，我开始增加持仓数量。很快我就发现，在 4 月中旬股票利润达到了顶峰，我享受着自己所持有的 12～18 只优选股票，它们在 3～6 月的反转期内给我带来丰厚回报。不经意间，我察觉到，自己的交易风格，在持仓调整、持仓数量、选择股票的风险级别方面，这些年从未改变过。这与账户资金数量并无关系，因为，无论是我 1996 年运作的小额资金，还是 1999 年之后开始操作比尔・欧奈尔的巨额资产，我一直保持着在上升通道市场中持有 12～18 只股票，也一直在每一只股票中投入账户的 15%～25%的资金，或者假使最初选中的某只股票在上升过程中形成了具有逻辑规律可循的买入点，我会对它一而再、再而三地投入资金。当然，在其他情况下，例如，某只股票的状况触动了我的警觉神经，我会至少卖掉持仓数的一半。有时，我也会卖掉一些股票，用挪出的资金购买有可能从盘整期突破、具有上升潜力的其他股票。

1996 年 6 月，到市场在夏季出现顶部时，我的账户已获得最高达 72%的收益。在接下来的几天内，我当时持有的股票先后发出卖出警示，于是我把它们全部卖出了。就艾美加而言，我用 10 日移动均线来指导心理卖出信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(如图 2.2 所示)。依照我的推断，又在 10 日移动均线略下方的位置做出了心理止损标记。艾美加在 5 月 22 日涨到一个高点后，穿过了 10 日移动均线，并于 5 月 28 日出现了一个很高的成交量。我在那个交易日低点的 1/16 处设置了心理止损位，也就是每股 36.31 美元处。当股票在第二天下滑到我的卖出警戒线时，我把持有的股票都卖出了。这说明，在股票到达高峰时，在超过三天连续高成交量的情况下，会出现最高点的说法是值得商榷的。回想起 1996 年的经历，我觉得，当时我并不是十分理解如何在最高点卖出，而且我更愿意低卖而不是高卖，因为这样更符合我的交易特色。



eSignal 公司供图，版权 2010。

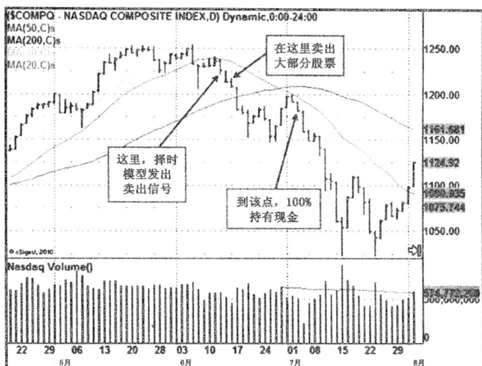
图 2.2　艾美加公司(IOM)日线，1996 年顶部。

顺便提一句，我使用日移动均线作为参考基准以出售那些涨速较快的股票，原因是，这些股票上涨时更容易在 10 天左右的时间内获得支撑。对于涨速较慢或是在交易中波动率较高的股票，我会用 50 日移动均线来决定何时将它们卖出。一旦股票跌穿 50 日移动均线，我就将它列入待出售对象，并进一步观望究竟是出售还是继续持有。有关出售技巧将在第六章详细叙述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 月中旬，我的股票已全部卖出。当时，我无法判断市场是否会出现一个小的崩盘，但我还是决定坚持自己的原则。有一条法则很明显能确保你不会因为喜爱一只股票而头脑发热，以至于错失在黄金时段出售它的良机。那就是：买，基于股票的前期状况及技术参数；卖，应仅仅参照技术参数，因为后者才是最终决定何时出售一只股票的依据。

纳斯达克综合指数持续下滑，从 6 月 6 日最高点下跌了 19.6%(如图 2.3 所示)。由于我曾买入的很多高涨幅股票波动率通常较高，它们都纷纷从高点大幅回调。我避免了损失，因为我的所有股票在当时都早已卖出了。



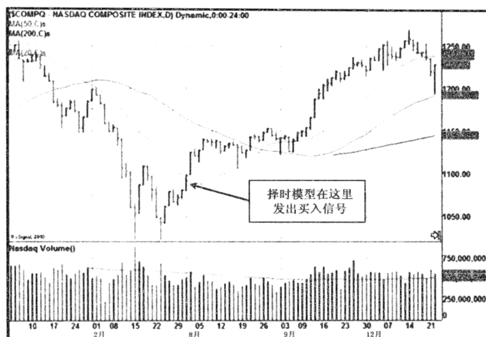
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.3 纳斯达克综合指数日线，1996 年。在 1996 年 7 月找到底部之前，纳斯达克综合指数崩溃下跌并逐步走低。

股市持续回落后终于在 7 月触底。此后不久，我的择时模型给了我一个买入信号，即 1996 年的 8 月 1 日(如图 2.4 所示)。我还注意到一些较为强劲的领涨股正从盘整期恢复而有突破之势，同时有信号显示一轮新的牛市正蓄势待发。强劲的领涨股通常是最先突破的，它们同时突破又给了一个极其有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益的买入信号。我仿佛听到了股票们齐声高喊:“买入的时候到了!”于是,我再次满心热诚地买进了它们。



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 2.4　纳斯达克综合指数日线,1996 年。1996 年 8 月 1 日,择时模型发出买入信号。

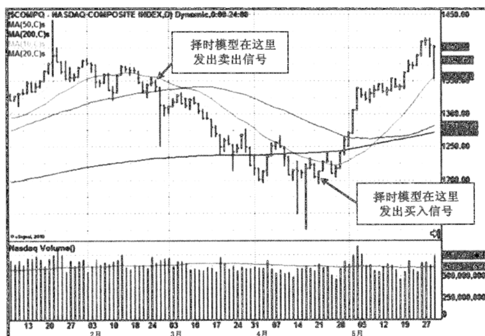
1996 年 12 月,令整个市场哗然的“2000 年危机”或“千年虫危机”步步逼近。那些有能力帮助电脑系统解决从日期前置“19”改换成“20”的公司吸引了大量投资,赚了个盆满钵满。当大家都在考虑如何用这个时机赚钱时,真正受“千年虫危机”困扰的公司如 TSR 公司(TSRI)、Zitel 公司(ZITL)及加速公司(ACLY) 却正在讨论,当时钟指向 2000 年 1 月 1 日之前,他们有多长时间可以用来解决这个难题。我注意到这些因为真正参与其中而一筹莫展的公司的股票,并在它们从盘整期突破的时候作出了买入的决定。他们让我的个人账户资金翻了一倍。到年终,我已获得了超过 121.75%的收益。我们要做的,其实就是用一两只具有高收益的股票弥补以前的小额损失。总的来说,就是遵循以下原则:在关键点买入基本面强劲的股票,在市场出现疲软状况时把它们卖掉,收回资金。对于小的损失你不必在意,因为一旦遇到牛市,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你将会获得100%的回报率。而即使在市场不景气的时候，你也可以通过把握住一两只强势股挽回你往日的损失。

1997年——在亚洲金融危机中获利

市场在1997年整个第一季度都处于下降通道。到4月，由于市场情绪低迷，一些与我交流过的投资经理都准备在该年度做空。由于我的择时模型发出卖出信号且没有一只股票值得购买，我在这一时期的绝大部分资产是现金。到4月22日，我的择时模型发出自1月以来的首次买入信号（如图2.5所示），我注意到，那些基本面优良的强势股开始突破。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.5 纳斯达克综合指数日线，1997年。

我买入了一些最强势的股票，这让我在以后的反弹行情中可以卖出弱势股票，以便买入新的强势股。我将所有资产都有效地投入到了那些最强势的股票中。市场持续走高至10月。随后，我惊奇地发现，在10月17日之前的仅仅几天时间，我持有的大部分股票突然触发了卖出警告，这些卖出警告发生在市场崩盘的前几天。亚洲货币危机导致了大规模卖出（如图2.6所示）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我对这次危机的发生毫无预感，市场卖出情绪非常严重。但是，正如我之前所做的那样，我在股票发出卖出信号时清仓。因此，我在市场崩盘几天前安全地获得了现金。我卖出时的价格比最高点低了 6.5%，当时纳斯达克指数下跌了 16.2%。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.6　纳斯达克综合指数日线，1997 年。亚洲金融危机。

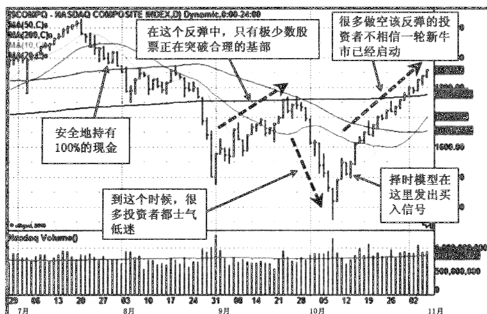
顺便提一句，1997 年是我投资成功率最低的一年，损失与盈利交易比例为 4∶1，即成功率仅为 20%多。但是，我获得了三位数的收益(我个人计算的收益率为 102%，毕马威公布的是 98%)，如此高的收益仅仅是由于几次决定性的投资获得的。我举这个例子就是为了证明，获利交易的次数可能是投资方式中最无关紧要的参数。在一次交易中获得的收益率才是更为重要的参数。也就是说，在其他牛市年份中，我的成功率接近 50%。

1998 年——市场上升之前士气低迷

尽管 1998 年一季度收益颇丰，但 7～10 月初的这段时间里却充满挑战。我的股票在 7 月中旬达到顶点，之后又在很短的时间内发出了卖出信号，因此，我在市场上涨至顶点后几天内清仓，保留现金。市场在 9 月微幅反弹，仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有为数不多的优质股票从盘整期脱颖而出，因此，当月没有买入股票。但是，我记得很多投资者在当月买入后迫切希望反弹得以持续。但进入10月后，市场卖空严重，很多投资者情绪低落。很多在当时点位买入的投资者到现在仍是亏损。图2.7显示，10月8日市场大幅反弹，该反弹引发了我的择时模型在几天后(10月14日)释放出买入信号。同时，我也注意到少量优质股[如易贝有限公司(eBay Inc.,EBAY)]在随后的几天里形成突破行情。易贝是一家非常有意思的公开发行股票的公司。易贝公司拥有最好的商业模式，而且在相关领域，如搜索引擎和网上零售领域分别与雅虎(Yahoo! Inc.)和亚马逊公司(Amozon.com)一样享有先进者优势。易贝公司在9月24日上市。尽管其商业前景一片光明，但由于受纳斯达克指数在熊市中重挫33.1%的影响，易贝的市值损失了一大半。因此，即便易贝拥有最好的商业模式，和市场上其他股票一样，它的股票照样被严重卖空。这清楚地证明了，基本面只是市场信息的一部分。不论一家公司的基本面有多好，一个大熊市也会促使其股价下跌。



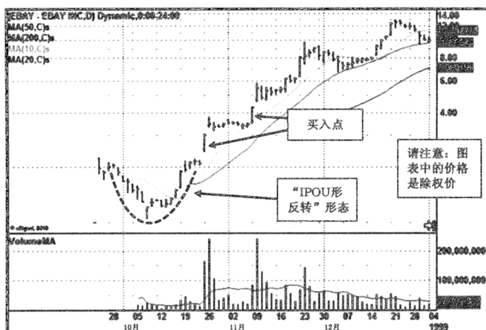
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.7 纳斯达克综合指数日线，1998 年低点。

当我的择时模型在市场触底后短时间内发出买入信号时，易贝在几天内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也发出了买入信号。10月26日，易贝突破了我所称的U形形态或吉尔·莫拉雷斯提及的"IPO U形反转"(如图2.8所示)。这些不常见到的U形图只有在强势股中才会出现。该类股票非常强势，不会留太多时间让投资者把握，其筑底的时间一般为4周或更短。我在易贝公司上涨的高位第一次买入，并在其突破10日平滑移动均线后买入第二批。我由此发现，强势股的交易总是徘徊在其10日平滑移动均线附近，用10日平滑移动均线作为持续上涨之前的短暂盘整的支撑线。



eSignal 公司供图，版权2010。

图2.8　易贝公司(EBAY)日线，1998年"IPO U形反转"。

与此同时，很多投资者因为7月开始的大熊市而情绪低迷，因此，市场在10月反弹时，他们都对行情持观望态度。我记得，一些投资者直到11月仍保持空仓，而这一期间正是大涨行情。市场的持续反弹迫使一些不愿意买入的投资者要么补仓，要么承认错误开始买入。尽管如此，这些投资者仍错失了良机，他们错过了最为强劲的上涨。有时候，最好的股票就是那些在上升行情刚开始就突破的股票，这些股票也会给投资者带来最为丰厚的回报。易贝就是一个绝佳的例子。

1998年四季度，事后被证明是一个高收益的季度。正如高科技行业引领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨,那些在行业中率先启动的股票往往表现优于业内其他公司,这些股票才是真正的市场领涨者。我搜索了一些基本面优异的股票,包括拥有优秀商业模式的股票,随后买入,不论这些股票是否有率先启动优势。通过后续详细研究每只股票,我进一步减少了清单上的股票数量。我对脱颖而出的几只股票设置了买入信号,一旦这些股票发出买入信号,软件会立即提醒我。

我把 1999 年四季度称为存在巨大问题的季度。很多优质股票大涨导致买盘迅速枯竭,对我来说,为了在这一时期买入上涨更快的股票而从 14～17 只股票中判断哪只应该卖出就极具挑战性。我将表现最弱的股票卖出一半或清仓,因为,这些股票上涨力度不够或基本面不是很强势。然后,我可以在市场上涨的时候将资金投入到走势最强的股票中,这给我带来了丰厚收益。由于保证金充分,这种做法保证了我可以在采用某种策略后投入资本的 200%。

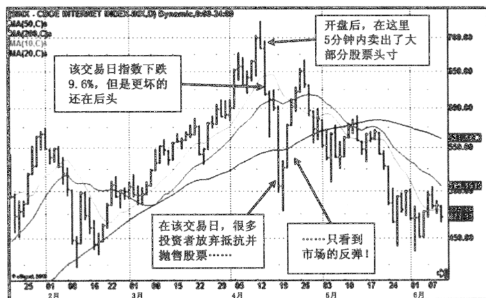
1999 年——泡沫膨胀

成功投资的秘诀之一是,了解市场基本情况的变化,即便市场之前从来没有发生过此类变化。20 世纪 90 年代末期,这就是收益规律。一些大幅上涨的网络股和是否有收益无关。虽然收益是我衡量一只股票潜力最重要的参数,但我也意识到销售量增长对于没有收益的股票也是一个有用规律。了解股票背后的基本故事以及华尔街对待这些故事的态度非常有益,因为,正是来自公募基金、对冲基金及养老基金的资金使股票大涨。由于这一市场上的根本变化,我了解到市场有时候变化非常微弱,有时很明显。某些关键基本面和技术参数一直循环有效并形成了我的策略核心,而其他一些参数的利用价值不大。投资者需要密切关注市场,在观察到能提供收益新参数的同时,也发现那些丧失预见性的参数。请注意黑箱方法,据称该方法无需调整就能获益。它可能在一个或多个市场循环中有效,但必须根据市场变化而作微调。

1999 年一季度,由于网络涉及技术领域的诸多方面,大多数发出买入信号的股票都是技术类股票。我总是按照股票和整体市场释放的信号进行投资,因此,我在 4 月 13 日 CBOE 互联网指数下跌行情(如图 2.9 所示)开始前的上涨行情中清仓。互联网指数是衡量互联网领域的晴雨表。我注意到,很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多网络股在大幅上涨之后已经或正在开始下跌。同样，在前一天，即 4 月 12 日，一些股票公司公布，他们将在公司名称后加“. com”域名。而在这一消息公布后，一些公司的股价涨幅超过一倍。网络类股票短期大涨，这种极端的超买现象让我感到震惊。到 4 月 14 日，在开盘之前，我注意到我投资组合中的很多股票都比前一个交易日的收盘价略有下跌。经过前几分钟交易后，这些股票已无法将下跌弥补回来。注意到这一变化并考虑到这些股票之前的表现，我向交易员发出了一个股票“清单”，在开盘后几分钟内将这些清单上的股票卖出。卖出清单列出了我所拥有 16 只股票中的 14 只，因此，我成功地将自己的市场风险从 200％降低到 35％。CBOE 网络指数在我下达卖出指令后的 20 分钟里继续盘整，并在我完成交易前几分钟开始下跌。当天 CBOE 网络指数下跌了 9.6％。



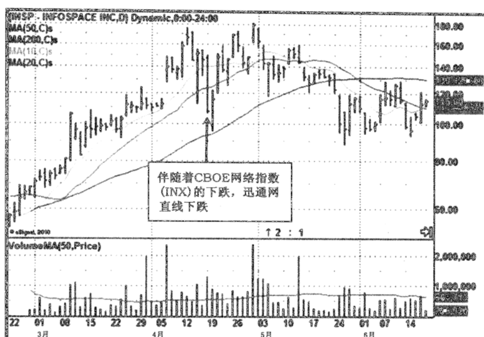
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.9 CBOE 网络指数(INX)日线，1999 年。

当天一些表现优异的股票下跌幅度是 CBOE 网络指数的两倍。图 2.10 中的迅通网公司(INSP)的走势足以让人明白这些股票下跌的速度有多快。在短短 6 天的时间里，迅通网公司股价下跌了一半。

时机就是一切，特别是涉及高风险的投资。如同炸药，处理时必须小心谨慎，特别是你把所有投资组合都集中在一个行业时。如果我在看到警告信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

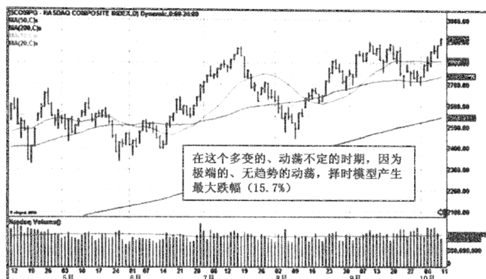
图 2.10 迅通网(INSP)日线,1999 年。

号后没有立即行动,我将赔掉绝大部分在 1999 年一季度所获取的利润。能在 20 分钟内卖掉大多数股票非常幸运。从那以后,我有个规矩:持有某只股票的数量绝不超过该股票日平均成交量的 10%。今天,择时模型发生了变化,因为现在是 2010 年,我持有某只股票的数量绝不超过该股票日平均成交量的 5%,并且更多关注于不太容易遭受影响的大中型企业。

虽然 1999 年第一季度非常幸运,但是第二、第三季度(如图 2.11 所示)是我从 1991 年以来经历过的最艰难时期,而 1991 年我第一次跑赢了大盘。1999 年,我的择时模型却使我的股票下跌了 15.7%,个人亏损将近 50%。尽管毕马威验资证明显示亏损是 30%,但我实际损失接近 50%,因为,我特意停止了大部分账户的交易,从而无需缴纳税费。因此,我所交易的资金仅是我实有资金的一小部分。这就导致了实际损失比毕马威验资的要多,而实际年收入也比毕马威报告的多。当然,毕马威遵循的是一般会计准则,无法考虑上述因素。

无论如何,无规律市场中的剧烈波动让许多交易员精疲力竭。市场直到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.11　纳斯达克综合指数，1999 年。

10 月才开始真正的上涨行情。我可以很高兴地告诉大家，类似 1999 年第二、第三季度的行情实属罕见。

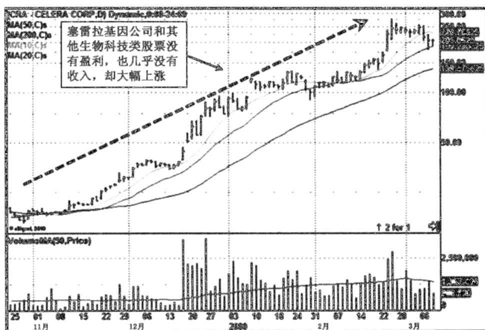
也就是说，不论是在好或不好的行情，重要的是要坚持一个成功的策略。我从 1991 年就坚持自己的策略。这让我在像 1999 年第二、第三季度这样的艰难行情中也得以坚持使用这个策略。在这期间我从未失眠过，也没有因为市场而失眠。关键是要始终明白你赚钱或亏本的真正原因。

我的择时模型揭示了许多市场特点。如果说，模型是在努力赚钱，如同 1999 年二三季度那样，它还帮助我认识到，我们处在一个不寻常的环境中。在这种情况下，市场波动无序，最坏的趋势随后出现。幸运的是，正如迈克尔·卡沃尔(Michael Covel)的《追随趋势》(*Trend Following*)一书(我向读者极力推荐)中明确展示的那样，市场大多数情况下是遵循一定趋势的；因此，那些非常成功的投资组合经理，如比尔·邓恩(Bill Dunn)和约翰·亨利(John Henry)能够在超过 25 年的投资生涯中保持成功，且一直延续到今天。换句话说，直线下跌时期是规律周期的一部分。不论行情好坏与否都要坚持策略。正如邓恩、亨利、欧奈尔及其他成功的趋势跟随者那样，在行情好的时候获取的收益要超过在行情不好或波动的时候所遭受的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2000 年——泡沫破裂

塞雷拉基因公司(Celera Genomics，CRA，如图 2.12 所示)，在 1999 年末作出了关于绘制人类基金图谱的重大声明，生物技术类股票闻风大涨。在 2000 年初，生物技术类股票也有很大的涨幅。市场情绪在生物技术行业发挥了很大作用，如同互联网行业中许多公司没有收益，生物技术行业中的许多公司不仅没有盈利，甚至没有营业收入。因此，在传统基础参数无法衡量这些公司的情况下，我将从互联网行业中了解到的市场情绪运用到了生物技术行业。如果机构投资者相信这类公司潜力巨大，那么市场对这类公司的反应也情绪高涨，这种规律可以在该类股票的量/价走势(重要指标)中得到反应，因为机构投资者正在买入。这种信号对我在 2000 年取得三位数的收益至关重要，而 2000 年市场(如纳斯达克指数)下跌了 40%。



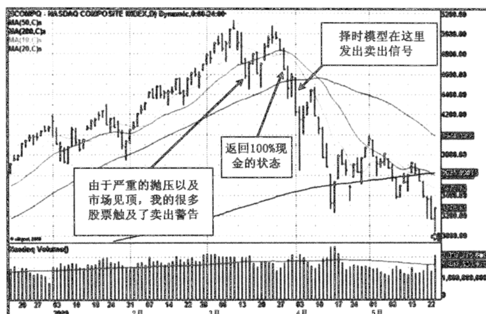
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.12 塞雷拉基因公司(CRA)日线，1999～2000 年。

在整体市场到达最高点(如图 2.13 所示，整体市场在 3 月 10 日达到最高点)前很短的时间内，生物技术行业在 2 月末达到最高点。在随后的几天中，我的股票都发出了卖出警告，我立即清空了账户并保留现金。在那一年剩下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时间里，我偶尔做一些小额投资，因此，保存了第一季度获取的大部分收益。不进行过度交易很重要，当然，有时候最好不进行任何交易。也就是说，过度交易对于最理性投资人也是一个很难克服的问题。投资者会被市场上看上去似乎正确的现象所诱导，进而投资。交易同时，大多数投资者宁可频繁交易也不愿意观望。但是，在市场行情不好的情况下，什么都不做才是最好的选择。以我个人的经验，真是说的容易做的难。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.13　纳斯达克综合指数日线，2000 年。

下面提出另外一个关于市场行情不好时应该按兵不动的理由。如果一名投资者在一个确定的年份只进行 10 次期权买入交易，且每次交易的收益率都为 10%，那么，在他每次都全额投入的情况下，他该年度的总收益为 159%。在实际操作中，由于风险管理的原因，即便投资者在每次投资时仅投入 25%的资金，他每年的收益也能达到 40%。当然，你必须要有充足的经验知道机会就在你身边，且没有任何保证。但是，如果我们拿 2006～2009 年这个期间作为例子，2006 年底和 2007 年适合买入，在该投资期内能赚到很多钱。而 2009 年 9 月初，黄金价格大涨，黄金类股票可以购买，因为他们与黄金高度关联。当然，在这一期间也有其他理想的投资机会，可以让投资者有机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会赚更多的钱。我说这些并不是放马后炮，尽管很简要，我说的都是依据我在这些理想投资中获得的实际收益。在理想投资机会较少的时期，我所犯的错误就是过度投资。

顺便说一句，我注意到，当市场行情不好的时候，欧奈尔几乎不做投资。当投资机会来临的时候，如果你在正确的时间进行正确的投资，你可以赚很多钱。在投资机会来临的时候，我的市场导向模型总是发出买入信号，即便第一时间没有发出买入信号，模型也会在个股向上突破后的几天内发出买入信号。通过学习卖空技术（第六章详述），你可以进一步提高自己的投资能力。

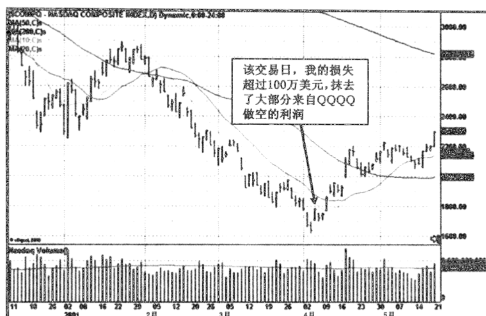
2001 年——学习卖空的一年

2 月，我在跟踪纳斯达克 100 指数的强力股 QQQ 信托基金（Powershares QQQ Trust，QQQQ）中构建了一个金字塔形的空头。我记得，当利润不断增加的时候，我开始将这种方式称为“摩德纳交易”（Modena Trade）。当时，法拉利—摩德纳是最炙手可热的车型，加价后价格达到 25 万美元。因此，加上联邦税、州税及其他税费，买车的价格要 50 万美元。我从该交易中获得了超过 60 万美元的利润，但我从来没买过那辆车。我知道，尽管我一直想拥有一辆法拉利，但我不会买它，因为拥有车辆并不重要。从心理上说，我拥有法拉利只不过是个想法，并不需要购买。用手中的钱投资股票能让我获得更大的快乐。我从欧奈尔身上学到的是，永远不要让市场为你的奢侈品埋单。

3 月，我又卖空了 QQQQ 头寸。我构建了一个与之前类似的金字塔头寸，收益最终达到了 100 万美元。问题是，贪婪让我认识了真实自我，我认为，市场即将崩溃，我 100 万美元的利润将会变为 200 万美元或更多。我大量做空，没考虑到市场可能在严重超卖后反弹。4 月 5 日，市场大幅反弹（如图 2.14 所示），我最终在当天结束时清空了头寸。我在一天内就损失了 100 万美元。收益也从 100 万美元减少到 10 万美元。吉尔·莫拉雷斯来到我的办公室，和我握手，并对我说，“那是个地狱式的波浪”，我已经习惯从看自己进行的交易中获得快感。随后我回顾了在杰克·施瓦格（Jack Schwager）的著作《金融怪杰》（*Market Wizards*）中对维克多·斯波朗迪（Victor Sperandeo）的采访：他说，他走进一家酒吧，并告诉酒保，“我今天赚了 10 万美元。我真的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很需要喝一杯。"酒保问道："那你为什么脸色还这么难看？你不是应该庆祝吗？"斯波朗迪说："问题是，今天早些时候我赚了80万美元。"



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.14　纳斯达克综合指数日线，2001 年。"摩德纳交易"出错了！

2001 年的其余部分交易顺利，只有少数几次亏损。机会窗口显然关闭了，所以我大多停留在场外，因为我的择时模型通常发出卖出或中性的信号。

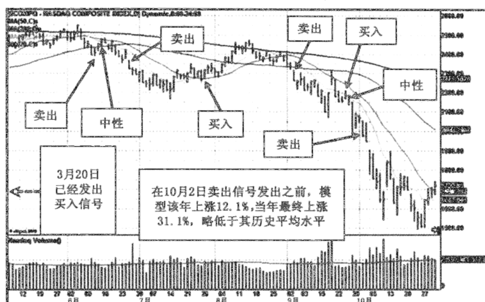
2002 年至今——震荡、横盘市场及口袋支点的诞生

2002 年，市场比较平淡，我保留了大部分现金。我记得，很多基金都倒闭了。如果说 2001 年的股票市场是场屠杀，2002 年，市场也是异常残酷的。纳斯达克指数下跌超过 70%，市场看起来处于超卖的状态，因此，从长远考虑，我决定买入一小部分交投活跃的纳斯达克 100 指数强力股 QQQ 信托基金。我的理由是，尽管市场可能还会下跌，但从历史数据看，市场在遭受如此大的超卖后总会有一波强劲反弹。这一规律在 1907 年股灾和大萧条时期（市场价值下跌了 90%）以及 19 世纪的大跌中都得到了验证。

由于这笔投资，2002 年，我赚了一点钱弥补了小额损失。我之所以损失较少是由于我保留了大部分现金。也就是说，如果我按照择时模型发出的卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出信号操作，我本来可以获得良好收益，这种方法在其他时间里也是非常准确的。因此，我这种在熊市中保留现金的投资偏好在 2009 年改变为根据卖空信号而卖出主要指数；我的择时模型（如图 2.15 所示）在 2008 年得到了很好的应用，由于市场普遍崩盘，模型提醒我，2008 年是一个卖空主要指数的一年。31.1%的获利已经很不错了，但仍低于模型 33.1%的长期年收益率。但是，当考虑到对追盘日门槛（我将在第七章讨论）的优化，2008 年的收益增加到 38.8%。但我宁愿遵从绝对谨慎的方式，将最差情况下的收益率调整为 31.1%。



eSignal 公司供图，版权 2010。

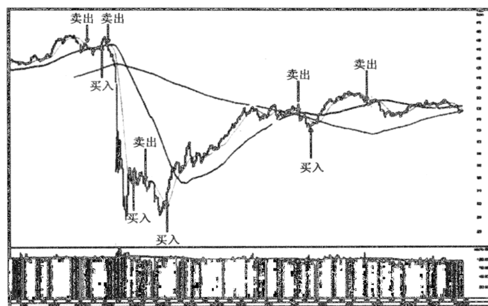
图 2.15 纳斯达克综合指数日线，2008 年。2008 年年底的“缓慢崩溃”。

请注意，择时模型的回测历史平均水平即 1974～2006 年 33.1%收益率，其实现是通过根据买入信号 100%买入纳斯达克综合指数，根据卖出信号 100%卖出纳斯达克综合指数，在出现中性信号时保留 100%现金。自 1991 年开始运用我的模型以来，通过在模型出现买入信号时买入股票，我个人和机构都取得了可观的投资收益。

2007 年是我应用模型最艰难的一年，模型在运用 36 年中曾有两次失败，该年就是其中的一次。模型取得－10%收益的原因在于大量虚假量/价信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的出现。2007 年，在市场持续走高的同时，抛盘日集中出现，通常却不会导致市场下跌，这可能是由于许多相反的趋势一次性集中出现，包括房地产泡沫的破灭、金融业崩溃的早期阶段(如 XLF 的指数显示)和经济开始衰退。幸运的是，2007 年的市场表现是极为罕见的。总的来说，我的择时模型继续使我把握正确的市场周期循环。出于对历史的兴趣，图 2.16 显示了在 1987 年股市崩盘及其余波影响中的择时模型。



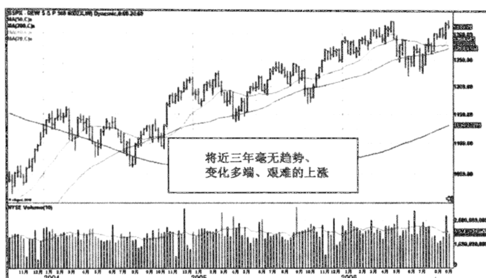
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.16 择时模型在 1987 年市场崩溃中明显跑赢大盘。

在最近 10 年中，2004 年 1 月～2006 年 8 月市场的窄幅盘整给交易带来新的挑战(如图 2.17 所示)，虽然我的市场导向模型收益高于主要指数的平均值，但仍低于模型 33.1%的长期年收益率。

那些打不倒你的经历，会让你变得更坚强。2005 年年末，我对自己的策略作了重大改善，这使得我在股票市场突破前买入，我把这种方法叫作在“口袋支点”买入(该方法将在第六章详细讨论)。改善后的模型，不仅在 20 世纪 70 年代前期、80 年代和 90 年代市场上表现优异，而且在目前市场中也表现出色。订阅过《吉尔摩报告》(*The Gilmo Report*)的读者会注意到，我们在之前的报告中就曾讨论过这些模型(参见 www.gilmoreport.com)。如果碰到单边

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 2.17 标准普尔 500 指数周线，3 年艰难期。

上扬的行情（如 2004～2007 年的大部分时间或 2006 年 9～11 月及 2007 年 9～10月的大涨期间），该模型会提高你的投资业绩。

回顾过去，正如人们常说的那样，如果我能在 20 世纪 90 年代像现在一样了解市场，我获得的收益可能会更高。我们都是市场的学生，不断学习、优化，同时希望取得进步。市场始终让这一进程活跃和愉快。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　吉尔·莫拉雷斯如何赚取超过11 000%的收益

不必关心行动的成果——只需专注行动本身。成果是会水到渠成的。这是一个威力十足的灵修法门。

——**埃克哈特·托利**(Eckhard Tolle)，

《修炼当下的力量》(*Practicing the Power of Now*)

直到1991年6月，我才投身于投资领域，在美林公司贝弗利希尔斯(Beverly Hills)分公司谋得一份财务顾问实习生的工作。当时，月薪2 000美元，虽不足以保证我在洛杉矶的生活，然而却不会冒有被流弹击中的风险。因此，我不得不和父母生活在一起，这也让我刚刚开始的经纪人生涯获得了发展动力。最终结果并不是太坏。作为一个年轻人，与父母一起生活和与其他同龄人生活并无太大差异，之前，在我大学毕业后的一段时期内，也曾多次和父母一起生活，只是这里没有室友们的熬夜聚会，也没有他们催交电话费。

贝弗利希尔斯分公司，是一个梦幻般的工作场所。当女演员杰米·李·柯蒂斯(Jamie Lee Curtis)违反交规穿过罗迪欧大道(Rodeo Drive)时，你驾驶1991年产道奇柯尔特车(Dodge Colt)就差点撞倒她，在其他地方你能碰到这种事情吗？更妙的是，同幢大厦内，贝弗利希尔斯美林办公室位于最高的两层楼，而夏普图像公司就在底楼。一天下午，我下了六层楼，来到最下面的地下三层停车场，却发现我的车被很多豪华车团团包围。我走近一辆车门微开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的豪华车，询问是否可以移出一个空档，却发现那人是迈克尔·杰克逊（Michael Jackson），他已让随同人员到夏普图像公司去买一些物品。他用标志性、柔和、哀怨的语调说，“他不能移动车”。由于车无法开出来，我心怀不满地回到楼上，这时，我的助手问道：“我还以为你要离开呢。”

我回答说：“我是想走，但是迈克尔·杰克逊的车挡住了我的车。”一听到这个消息，一大群办公室助手尖叫着跑下楼去骚扰杰克逊先生，而这却无助于把我的车子弄出停车场。不管怎样，这就是在贝弗利希尔斯工作期间的生活，在我早年的股票经纪人生涯中，它给我增加了很多有趣的经历。尽管作为一个经纪人新手，试图让新开账户获得更多资金的关注，并在该领域占有一席之地，这个工作令人深感疲惫，并且在很长一段时间内生活艰苦，然而，当我发现经纪业务的迷人之处并对此产生极大的乐趣时，我便不再抱怨。大多数实习生都坚持不到两年，幸运的是，我并没有成为他们中的一员。

1991 年，我没有钱投资，但我记得几个用欧奈尔方法所取得初步成功的案例，1991 年，我为客户买入旭电股票（SLR），1993 年我又买入瀚智公司股票（PYXS）。那时，我刚刚涉足股市，缺乏经验，只记得在为一个客户在股市上填写买入 200 股旭电股票(SLR)的表单时，手都在发抖。1993 年，外婆去世后，给我留下3 000美元，我终于拥有了一些股票。接下来的几年，我的股票有了一些增长，1994 年年中，我转职到潘恩韦伯公司，并把我做经纪人期间的储蓄及奖金投入到股票中。到 1995 年，我手头已有几千美元可供投资。1994 年底，股市开始反转之时，尤其是 1994 年 12 月 14 日，股市构筑了教科书式的欧奈尔“追盘”日，确认了新一轮市场向上攀升的趋势后，我开始了自己的投资。

点石成金

尽管这是新一轮股市上升趋势，但我却出师不利，取得了一个令人沮丧的开端。到 1995 年 4 月，股票账户损失已经超过 30%，市场一直处于“确认反弹”阶段，业已持续了将近 5 个月！我可以看到河流在面前奔腾，但每次我驾船驶入河流，却每每被急流冲翻在河中，我开始变得越来越沮丧。幸运的是，当我对某种事情不满时，我会倾向于更加关注它们，因此，我开始努力工作，用更具洞察力的眼光浏览每周出版的《每日图表》（*Daily Graphy*）。

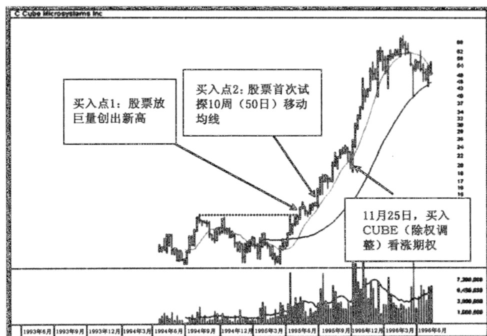
直至今日，每个周六早上，当我像往常一样径直走到欧奈尔办公室，在玛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞娜·德尔·瑞(Marina del Rey,就是我后来 1997 年受聘的地方)那儿拿起刚刚出版的《每日图表》,我仍能嗅到这些书上清新的油墨味道。对我而言,这就是一种纯粹的芳香疗法。

不久,我的不懈努力获得了回报,我无意中找到一家正致力于开发数字视频编码、解码及生产解码器的公司,它可以对视频进行压缩,使其能够通过新兴的网络在电脑上观看和传输。当时,这是一种关键性技术,1995 年,生产该产品的公司正是 C-Cube 微系统公司(CUBE)。那时,C-Cube 微系统公司(CUBE)财报显示,盈利增长最快的三个季度分别增长了 700%、1 100%和 375%。最近一个季度销售额增长了 101%,季度税后利润达到了 18.6%的峰值。CUBE 的股本回报率是健康的,高达 15.7%,其小组排名也是极为强劲的 13 号。从基本面来看,这只股票非常符合我一直寻找的股票特质。

之前那些日子,我对买入点并不是特别挑剔。如果一只股票突破较长的盘整,创出新高,我就会买入它,就像 CUBE 在 1995 年 5 月 16 日创出了新高时的操作一样。图 3.1 是 1995～1996 年 CUBE 的周线,可以看出,在这个特定时间段内,底部形成有一点不甚明朗。在图 3.2 的 CUBE 日线中,可以画

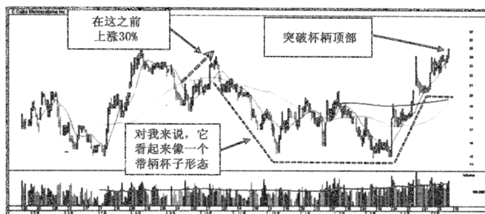


eSignal 公司供图,版权 2010。

图 3.1 C-Cube 微系统(CUBE)周线,1995 年除权调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出带柄杯子形态，但这在周线图上并不明显。然而，由于我每周都会使用欧奈尔《每日图表》，当时我只看日线，因此，我买入这只自认为是带柄杯子突破形态的股票。一旦股票清除杯柄高点在 24 美元左右的障碍，我就假定，自己正在一个带柄杯子形态的支点买入股票。



eSignal 公司供图，版权 2010。

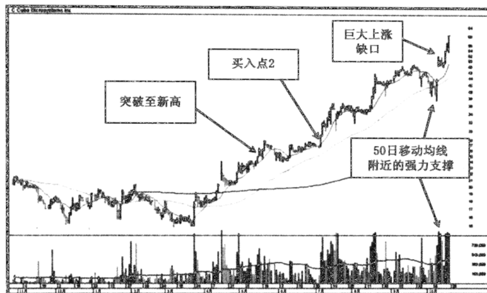
图 3.2 C-Cube 微系统(CUBE)日线，1999 年带柄杯子形态。

坐上火箭飙升

如果同时参考图 3.2 和图 3.3，就可以在图形中找到买入点。在图 3.3 中，我们可以看到最初突破的新高，我在带柄杯子形态中的支点买入股票。随后，该股用 5 周左右的时间又回调到突破点，在图中第 2 个买入点处再次迅速拉升之前，只是一个缓慢的微幅上涨。回过头来看，这也就是测试图 3.1 周线所显示的 10 周均线而已。当时我并没意识到这些，因为我只看日线图，但对我而言，它看起来像一个微型带柄杯子形态突破，基于此，就认为在这个点位上可以买入股票，今天我才知道，其实第 2 个买入点才真正形成了“口袋支点”买入点，我们将在第四章进行详细讨论。之后，9 月末 10 月初，在 CUBE 股价急速拉回至 50 日移动均线前，其股价梯度上涨到了 49 美元左右(图 3.1，周线提示，股价按 2∶1 分拆调整，因此股价只是原来的一半)。我记得，客户打电话过来，为我没有在 CUBE 接近 49 美元的高位抛售而感到心烦意乱。但是，根据我的观察，由于该股最初于 5 月中旬形成突破，在首次回探 50 日移动均线的位置，正是股票加码的好时机！我告诉客户，必须买入。这时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的股票账户资金由于已经重仓 CUBE 股票而所剩无几，因此，我以 1.5 美元的价格买入了 11 月 50 美元看涨期权，当时股价在 37 美元左右。



eSignal 公司供图，版权 2010。

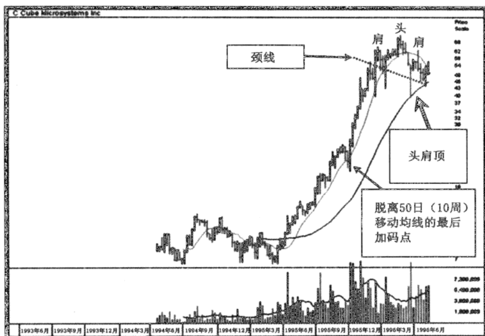
图 3.3　C-Cube 微系统(CUBE)日线，1995 年。

如图 3.3 所示，从那点开始，股价以抛物线形态迅速拉升到新高，至 11 月，股票复权价格达到 95 美元，看涨期权价值达到 45 美元。在拉升过程中，当利润变得越来越让人觉得荒谬时，我抛售了所有看涨期权，因为，我并不想过度贪婪。当时，我个人账户的盈利已经超过了 500%。年底，我赚取的不是几万美元，而是几十万美元，并且仅仅通过一只股票，我就成功地使曾经亏损超过 30%的账户实现了盈利超过 500%。

从 CUBE 中获利并不太困难，最初其走势非常不稳定，一直持续到了年底，尽管我没精确地卖到最高点，但是也比较接近它，这足以保证我在股市上获取丰厚回报了。最终，CUBE 触及我在图 3.4 中所画的颈线，走出了典型的头肩顶形态，1996 年夏，它跌破颈线后一直下跌，有关这一主题，我们会在第四章进行详细讨论。回顾这次初涉股市，我怀疑，今天自己是否也会做得如此出色。那时，我已经非常透彻地了解了股市图表形态，看到 CUBE 呈现出带柄杯子形态时，我就“认为”至少应该在该股突破的时候买入它。在股票从 49 美元高点恐慌性下跌到 37 美元，并恰好处于 50 日移动均线下方的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我遵循着一些简单的交易规则，保持头脑冷静，开始加码重仓 CUBE 股票和看涨期权。从某种意义上说，这恰恰是由于我相对缺乏经验，无知者无畏，使我充分地利用了 CUBE 的巨大涨幅。同时，我开始熟悉该股的一些商业信息，相信 CUBE 拥有关键技术，它可以用于在个人电脑上传输和观看视频，另外，互联网也是我购买该股的一个很重要的理由。从 CUBE 操作中所汲取的经验之一是，1999 年个人电脑和网络是一个经历着迅速成长的领域，公司在某些领域拥有非常关键的核心技术，这通常是刺激股价大幅上升的关键因素。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.4　C-Cube 微系统(CUBE)周线，1995～1996 年。

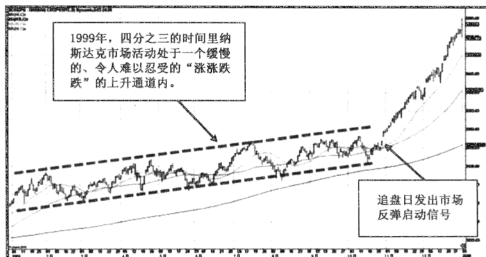
另一个重要经验就是——这些事情对我来讲具有重要意义——不抛弃，不放弃，甚至在 1995 年我的损失超过了 30％也在所不惜，最终，到年底实现了超过 500％的股市盈利。从那时起，我开始知道自己有能力从短线挫折中恢复元气，并一直做得很好，这给了我很强的信心。任何一个交易者都会时不时地经历寒流，这时，他们觉得好像自己什么事情都做不好，比尔·欧奈尔曾告诉我，使交易者变得更伟大的，不是他所获得的积极成果，而是一个长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以来都“做得不错”的交易者，在困难时刻能够重获动力的能力。

加入 1 000%俱乐部

当听到关于 1999 年的“股市网络泡沫”时，如果你认为，对股市投资者来说，这是一个巨大的、长达一年的股市盛宴，那就离题千里，大错特错了。如图 3.5 所示，1999 年头 9 个月，纳斯达克指数一路缓慢、费力地、步履蹒跚地创出高点，10 月初，把股市推向一个新高。1999 年那些艰难的月份，纳斯达克不断创出新高，之后再次快速下跌。这时，股市很难取得进展，每一次股票开始启动的时候，它都会快速反转下跌，动摇你的信心。1999 年 10 月中旬，股市看不到任何希望。



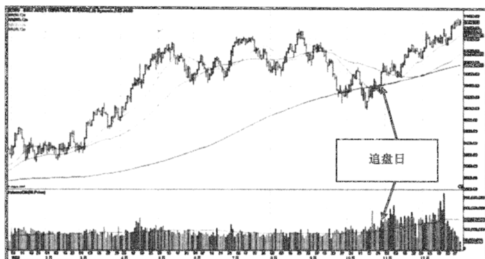
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.5　纳斯达克综合指数日线，1999 年。

如图 3.6 所示，纳斯达克起码以一种时断时续的梯度方向一路走高时，到 1999 年 9 月，道一琼斯工业指数却不断创出更低的低点，1999 年 10 月，它们都在努力地维护其 200 日移动均线。我和克瑞斯·卡彻共同面临双重不利环境，保守来说，当时我们对股市感到极其恼火。正因如此，我们倾向于认为股市更可能创下新低。考虑到我们所经历的挫折程度，在我们遭受双重损失，即将破产的时候，这个令人气馁的观点并不难接受。然而，如果你把纳斯达克指数走势(如图 3.5 所示)与道一琼斯工业平均指数走势(如图 3.6 所示)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作一个比较，你会注意到二者之间有趣的差异。正如在图 3.5 中所描绘的缓慢上升通道，纳斯达克指数稳步上升是一个重要分歧及关键线索，即小型技术类股票——纳斯达克指数的主要成分股票——将会引导未来股市上涨。1999 年，纳斯达克震荡上扬的分歧只不过是即将被释放的网络泡沫的疯狂举动，在股市艰难运转的表面下，被缓慢而稳定地加热到沸腾。



eSignal 公司供图，版权 2010。

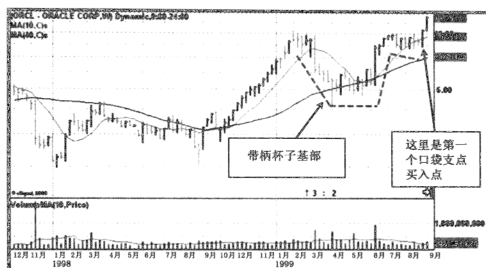
图 3.6 道一琼斯工业指数日线，1999 年。

甲骨文公司的崛起

当然，这已经足够，我们曾认为大盘股即将被抛弃，股市也会随之大幅下挫，仅仅就在 7 天之后，即 10 月 28 日，一个巨幅追盘日出现了，这表明股市正在开始新一轮上升趋势。那一刻，我们把之前所谓的市场正确判断都抛到了九霄云外，马上转入到买入模式。这里并没有什么“如果”、“和”以及“但是”，股市已经确定了持续上涨的时间点，股市反转的时候，我们跟随它进行操作。当然，那时，我们并没有意识到，即将在自己职业生涯中遇到巨幅的牛市上涨行情，在股市所有上涨行情中，那简直就是火箭发射行情，正如图 3.5 所显示的那样。我对所选择的股票已经反复观察了几个星期，现在是准备采取行动的时刻了。甲骨文公司(ORCL)是我一直关注的股票之一，1999 年 9 月，它有效突破了带柄杯子形态，如图 3.7 所示，10 月底，整个股市在蓄势待发之前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股运行良好。请注意，在这些图中，甲骨文股价是除权价，因此，我所使用的 10 美元就是 1999 年除权前的 40 美元。



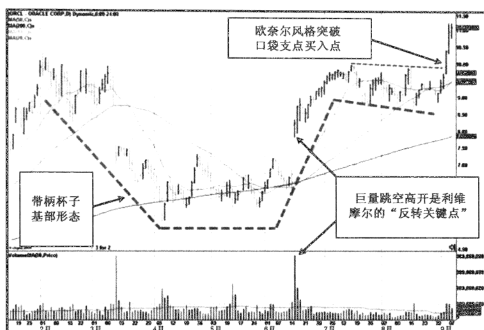
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.7　甲骨文公司(ORCL)尝试从最初带柄杯子基部形态中突破。

甲骨文公司日线图(如图 3.8 所示)更详细地描绘了该股的早期突破，对所有操盘目标来说，这是一个发出买入信号的、明确的、教科书式的“关键点”，因为它迅速突破了 6 周盘整的上轨，事实上，这也是整个带柄杯子形态的杯柄。成交量高于日均量，并趋于活跃，这正是你想看到的突破类型。当我看到甲骨文公司突破时，并没有马上采取行动，是因为受到甲骨文负面信息的影响，即它季度盈利数字表明，其实际收入的增长开始减速。之前 4 个季度的实际收入增长依次为 58%、43%和 33%，最近一个季度，实际收入增长 23%，而销售额增长仅是 13%。通常情况下，对符合“CAN SLIM”原则的传统类股票来讲，投资者希望看到 20%以上的销售增长。基于这些原因，同时，看到股市仍处于调整之中，也没有发出持续上涨的追盘日信号，因此，最初我忽视了甲骨文的突破，眼睁睁地看着该股发生了天翻地覆的变化。

拉里·艾里森(Larry Ellison)，甲骨文的首席执行官，先是在 1995 年提出了“网络计算”的想法，并于 1997 年创建了全资子公司网络计算机公司(Network Computer, Inc.)。艾里森是一个基于网络应用软件的积极倡导者，用户通过中央网络服务器网络进入应用软件，而不必在自己的个人电脑上安装和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.8 1999 年 9 月，甲骨文公司(ORCL)从带柄杯子基部中突破，带来强势的兆头。

配置这些应用软件。艾里森和甲骨文所做的正是一个早期"信息家电"的想法。尽管这个想法在当时非常激进，但迅速发展的互联网技术使得这个想法变得越来越切实可行。今天，我们可以在很多产品上看到众多甲骨文原始概念的衍生品，如"云计算"，以及便携式"网络设备"，如苹果公司的 iPhone，还有移动研究公司(RIM)的黑莓产品。从概念上讲，甲骨文是基于互联网基础应用软件开发的领导者。1999 年的牛市是一个由高度流动性所推动的市场，主要是因为美联储制定宽松的货币政策，用以解决 1998 年长期资本危机以及即将到来的"千年虫危机"，据称"千年虫危机"在新千年开始，世界各地的人们打开电脑系统时，所面临的一个重大问题是年份的起始数字是"20"，而不是最初所设置的"19"。机构拥有充裕的流动资金，这些钱必须投入运营。流动资金通常会寻找流动性较强的产品，因此，大量的流动资金投入到了被视为互联网迅速增长的潜在巨大受益者，并且现金流充裕、高品质的大盘股。甲骨文公司就是其中之一，尽管盈利增长正在减速，但公司仍然是一个非常有利可图的企业，它展示出了高达 38.8%的股本回报率。机构投资者青睐一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个具备长期强大盈利能力记录的知名企业，其中净资产收益率是一个重要衡量指标，因为它通常标志着公司经营良好，有能力保证创造稳定、可靠的有形收益增长。从这个意义上说，甲骨文完全符合这些要求，但是，我花了近两个月时间在一个更加精确的大格局中转变了我对该公司的看法，根据实际具体情况来确定我中意的买入点。

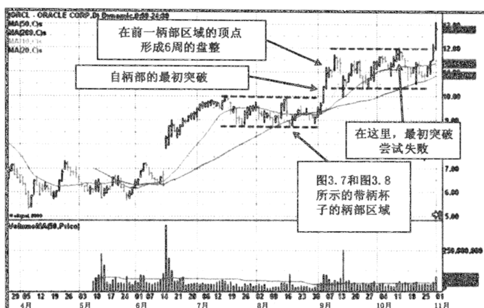
耐心和警觉

远在 1999 年 10 月底市场触底反转上涨之前，甲骨文已经在 9 月初开始形成突破，在第一个突破点，因为突破得太早而没有买到它，因此，它又花费了 6 周时间才结束了盘整，因为它在之前 9 月初突破的柄部顶点形成了另一个盘整形态或基部。之前我认为该股缺乏向上攀升的推力，我追求的最佳股票是盈利加速上涨，那时，该股并没有显示出这一特征。不过，我一直把该股放在观察名单中，因为，它在之前杯柄盘整的顶部构建了第二个为期 6 周的基部形态，基本上形成了一个极为强势的步步为营形态（Base-on-base Formation）。

步步为营形态通常是一个很强有力的形态，很明确地告诉你，股票业已突破并且确实有希望向更高的价位攀升，但是，因为整体市场环境还没有准备好，例如，它并没有处于一个上升的牛市阶段，股票只能着手在前一个突破点的上方构建另一个盘整形态或基部，正如在图 3.9 中所看到的，一旦整体市场重心上移之时，它就将如雨后春笋般“螺旋上升”到新高度。在甲骨文于 9 月初突破第一个基部后就急速下跌时，在第二个基部也闪现了成交量的线索。正如我在图 3.9 中所标示的，你可以看到，这次大幅下挫与股市暴跌极为类似，随着股票在上一个基部的顶点迅速反弹，并且在股票每日交易波动区间上半部收盘，成交量也急剧回升，这极为清楚地表明，该股即将拉升。

这是一个很重要的线索，机构投资者把回调作为大规模购入甲骨文股票的一个重要机会。之后，甲骨文在接下来的 6 周时间内多半在横盘，甚至企图突破之前 12 美元的水平，这导致股票再次下跌，并且再次考验 50 日移动均线。甲骨文最初突破尝试失败并没有什么问题——它只是说明市场还没有准备好。这阐释了利维摩尔的重要观念，人们必须等待股价突破“最小阻力线”，以甲骨文为例，它意味着不仅本身必须给股票设置合理的参数来确定是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.9　甲骨文公司(ORCL)从带柄杯子基部形态突破停止，用 6 周构建基部，最后形成了步步为营形态，因为它要等待整体市场转牛。

否突破，而且由于整体市场环境的启动，甲骨文必须“为起飞扫清障碍”。

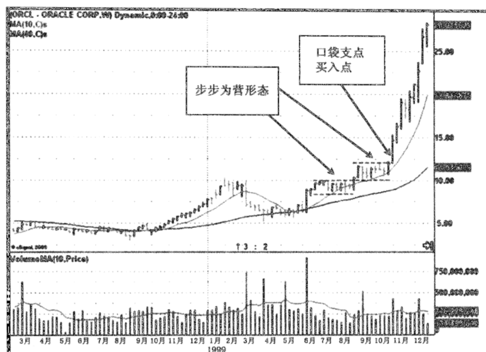
为起飞扫清障碍

如图 3.10 所示，10 月底，在整体市场开始持续上升时，甲骨文突破了第二个基部，这是进行股票交易的正确时间点。万事俱备，股价也开始穿越“最小阻力线”，股票开始轻松地上涨。

如我在图 3.10 所作的标注，甲骨文周线图显示，在步步为营形态的第二个基部，第一周的量能支撑有所降低。这种量能支撑迹象可以在周线和日线图上显示出来，我们应该保持密切关注。如我所看到的，这种迹象，配合以完美地“契合”10 周或 50 日移动均线强势的步步为营形态，是极为积极的形势，于是，在第二个基部的第六周，当股票开始交易的时候，我开始逐步建仓。在股市顺势向上之时，甲骨文突破第二个基部的头部，股价在该轮上涨中拔得头筹。

截止到 1999 年 11 月中旬，甲骨文股价刚好翻倍，那段时间，我抓住了一波令人满意的主升浪。图 3.11 中的日烛线显示了 11 月的股价走势。图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

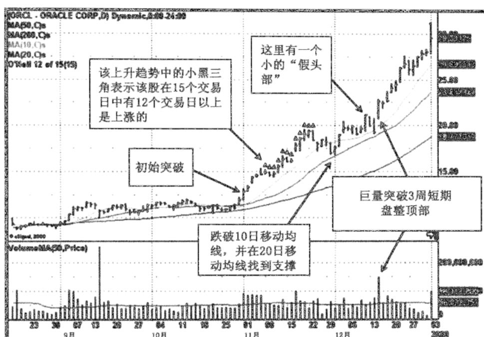
图 3.10 甲骨文公司(ORCL)从步步为营形态中的突破导致该股一路飙升至 1999 年年底。

3.11 中用小黑三角表示的交易日中，表明那些点位，在 15 天中保持了连续 12 天上扬，你会注意到，甲骨文在它最终开始首次回调和盘整之前，这个指标已经连续 12 天上涨了。这里的关键是，在一只股票 15 天内保持了 12 天上涨，甚至表现更好的时候，它显示出卓越的上升推动力，一旦股票在突破正确基部后，开始对前期急速上升进行调整，我们必须寻找它创出新高的另一个启动点和“突破点”，在这个点位，投资者可以对该股积极建仓。除了在 10 月底突破最初上升阶段的 15 天中有 12 天甚至更长的时间内上涨以外，股票也要在跌破 10 日移动均线后，在 20 日移动均线上找到支撑。当甲骨文突破为期 3 周的短暂盘整时，迅速出现了第二个重要买入点，在这个点位上，可以积极地建仓，这使我准确把握了从 12 月到年底的高峰上涨势头。

威瑞信：“汤里的调味品”

在甲骨文这个案例中，我们了解到，市场一旦真正启动一轮新升势，在整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.11　在 1999 年末的股票运行期间，甲骨文公司（ORCL）烛状日线图发出了一个买入信号。

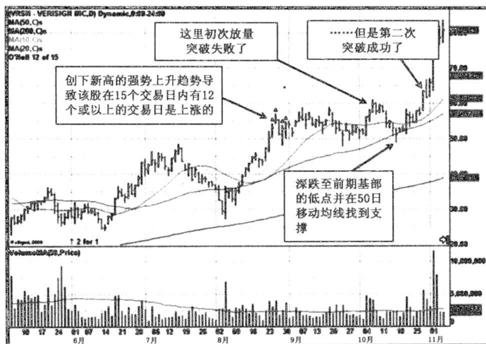
体股市完成调整并掉头上涨之前就试图突破的股票，通常会成为最佳购买目标。考虑到我持有优质大盘股甲骨文，我希望用更热门的、更新的股票来平衡自己的投资组合，我觉得那些股票会拥有更大的潜力，因为它们与迅速成长的互联网紧密相关。

1999 年，我和克瑞斯・卡彻偶然碰到一件事情，在大量有关互联网的最新发行的新股中，收益对股价波动的影响力日趋减弱，很多几乎不盈利的股票在整个年度内的表现极为强势。我们发现，大多数较为可靠的案例中，关键指标不是盈利增长，而是销售额增长。从某种意义上来说，这似乎更加合乎逻辑，因为互联网是一个迅速崛起的现象，市场准确地觉察到，这有可能改变整体范式，商业如何运作，社会的巨型图书馆和数据与信息源如何变得更加方便，从此以后，迅速地融入到普通民众的日常活动中，以及个人如何通过网上银行、网上购物、联网技术处理私人生活及商务，甚至更多。在某种意义上，市场试图找到一种标准，用以衡量这些最具潜力的公司在这一新生现象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上如何充分利用资金，因此，它们中大多数无法提供收益增长路径，销售额增长成为其"默认"指标。

1999 年 10 月底，市场反转前，一些股票总是在试图创出新高，在这些股票中，威瑞信公司(Verisign，VRSN)是我密切关注的一只股票。8 月底，当它为创新高清除了障碍时，就业已显示了强大的上升动力，正如我们在图 3.12 中所看到的，随后，它开始显示小黑三角，这表明在不断创出新高过程中，股票在 15 天内有 12 天以上选择上涨走势。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.12 威瑞信公司(VRSN)日线，1999 年(请注意：当该股在 1999 年 8 月下旬创出新高时，小黑三角表明该股在 15 个交易日内有 12 个或以上的交易日是上涨的，这是一个初始买盘和强度的象征)。

威瑞信致力于制造电子认证和网络安全产品，使得网络更加安全、网络交易更为可靠，这是一个非常引人注目的互联网相关概念股。这种基本的实现技术，为即将上市的电子商务股票奠定了新一轮上涨浪潮的基础，在这一方面，像亚马逊(AMZN)和价值在线(PCLN)之类的"大盘股"领头羊成为幸存者和电子商务行业的龙头股。威瑞信几乎是不盈利的，直到 1999 年 9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

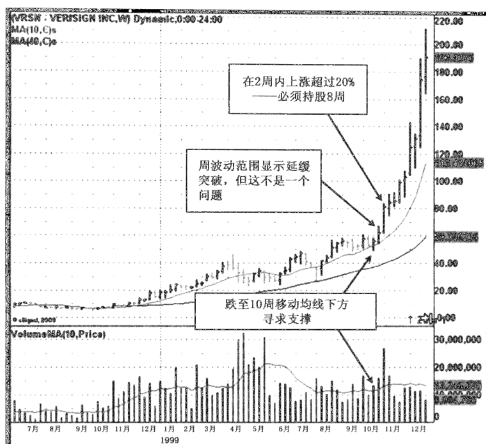
月，公司才公布，自公司成立以来，首度扭亏为盈，实现了每股 2 美分的利润，尽管如此，其记录表明它实现了连续 11 个季度、高达三位数的销售额增长。这里，我们发现，销售额增长指标比盈利指标发挥着更大的作用。毫无疑问，威瑞信是一只“狂热的网络泡沫”股，但是，机构投资者的资金不断进人类似威瑞信这样的股票中，在我们看来，它或许会在全新的、迅速成长的在线电子商务安全领域成为龙头股。威瑞信 2000 年的年度预算要求实现每股 25 美分的盈利，这给予该股大约 240 倍的预期市盈率，2000 年 3 月，预期市盈率达到了顶点高峰，它超过了 2000 年预算的 963 倍。基于 2000 年 25 美分的年度盈利预算，这看起来异常荒谬，但在 2000 年底，经过核算，威瑞信在 2000 年获得了每股 72 美分的收益，这比 1999 年分析师们精心计算的数值几乎多了两倍。

如图 3.12 所示，威瑞信初次突破的确切时间是 1999 年 10 月初，股票被快速抛售，股价下跌到 50 日移动均线，并在此获得有效支撑。显然，如果在第一个突破点买入股票，你会很快离场观望，但是，这里的关键点在于，图中的首次突破出现太早，整体市场还没有产生追盘日，没有启动技术性上涨以及新一轮上涨趋势。

第二个突破是投资者买入点，它产生在 10 月 28 日，与图 3.13 中所示整体市场追盘日同步，因为这里利维摩尔的“最小阻力线”最终被击穿，不仅仅威瑞信再次突破了 60 美元价格水平，而且成交量再度放大，整体市场也进入“反弹确认”，伴随着威瑞信的上涨，股市新一轮主升浪也开始了。我们再次认识到，最小阻力线不一定是僵化的技术概念，未必意味着股票将突破至新高，而是当所有条件都具备时，提升成功概率的要件之一。我们认为，等待一切条件成熟是最为重要的，大盘反转也是当时有利于威瑞信的条件之一。

同甲骨文相似，威瑞信快速拉升，自 10 月底突破以来，前两周就上涨超过 20%。这使事情变得更加简单，由于我们根据欧奈尔教授的基本原则来操作，即如果在股票支点突破时买入，股价在 3 周内上涨 20%，那么，除非离场，否则必须持有 8 周时间。从本质上说，这意味着，我要在今年余下的时间内一直持有威瑞信。我可以放松下来，因为这时唯有在威瑞信股价彻彻底底地跌破最初的买入点，即 60 美元价格水平，才会抛售。那时，除了坐下来放松思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

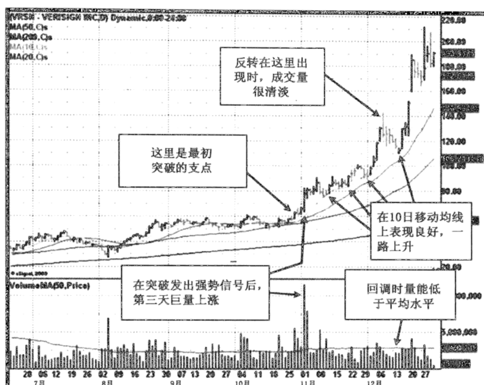
图 3.13　威瑞信公司(VRSN)周线，1999 年在头 2 周上涨 20%。

想外，什么事情都不需要做，因为我试着遵照利维摩尔的观点，即“杰出的人”可以“坐得稳，坐得准”。

静坐下来无需思考

此时此刻，我或多或少地让市场趋势按常规发展，如图 3.14 所示，威瑞信向更高点攀升，沿着其 10 日移动均线向上，一直到它大幅涨到 140 美元这个更高的价格水平，威瑞信日线图显示出了非理性上涨，在两个月内从最初突破时 60 美元的除权价格涨到超过 200 美元！尽管威瑞信在整个上升过程中维持在 10 日移动均线上方，但并不像一些强势上涨的股票，在其沿 10 日移动均线上升时，可能会一直增加仓位，它确实有一个短线“回落”，在 5 天内，股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

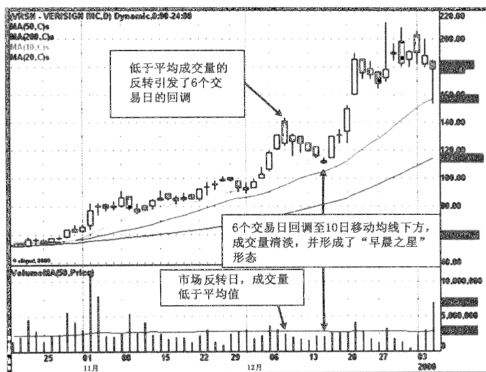
图 3.14 威瑞信公司(VRSN)日线，1999 年。

快速地从不到 100 美元上涨到 140 美元，涨幅超过 40%。请注意，在 140 美元价格水平的反转向下时的成交量小于平均周成交量。正是由于威瑞信公司在 60 美元启动上涨，这类波动中的暴跌是短线高点导致的结果，至少是利维摩尔所说的“正常回调”和回落。也许大部分投资者会认为从 60 美元上升至 140 美元对他们来说已经“足够”，因此，他们兑现了自己手头上的这部分收益，并没有想赚取更多利润的想法。这里，情况并不在于威瑞信已经有了“足够”的涨幅，而是在于它仅仅在约 5 周的时间就达到了这样的涨幅，我仍然持有股票，依据的原则就是如果股票在 3 周之内向上突破 20%，就要持股 8 周！我的规则就是，至少在年底以前都必须持有该股，并没有一个更好的术语来描述它，简单来说就是“装聋作哑，漫长等待”。

长期以来，我就是烛状图的粉丝，只是因为它们代表了另一种获取关键线索的工具。如图 3.15 所示，关于威瑞信在 1999 年 12 月前半个月的回落，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以看到,该股从 140 美元的价格高峰反转下跌后,在接下来的 4 天内继续回落。在下跌的第 5 个交易日,股市跳空低开,自 10 月底突破 60 美元价格水平以后,该股首次向下击穿 10 日移动均线。请注意,此时股价仍远高于其 20 日移动均线。就在次日,威瑞信跳空高开,形成了一个非常明确的"早晨之星"形态,该形态中第 5 天的小烛状图代表着"星星",第 6 天的长阳线完成和确认了该形态。"早晨之星"的形成是一只股票非常乐观看涨的烛状图形态,对于像威瑞信之类的强势股来讲,这是一个非常清晰的加仓点位,甚至是积极的加仓点位。从那儿开始,就只有一件简单的事情,那就是让股票上涨,并在年终报收新高。



eSignal 公司供图,版权 2010。

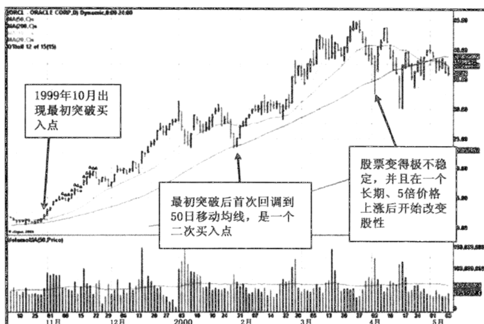
图 3.15 威瑞信公司(VRSN)日线,1999 年,"早晨之星"买入信号。

在顶点抛出

2000 年第一季度,威瑞信和甲骨文持续创出新高,但是有越来越多的警示性征兆显示出,卖出股票的时机可能已经来临,尤其是进入 2000 年 3 月,很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多大市值龙头股的股价拉升都呈现出典型的“放量触顶”喷发式上涨。如图 3.16 所示,2000 年 1 月,甲骨文构建了短线步步为营形态,在形态的第二个低点试探 50 日移动均线,事实上,这也是它自 1999 年 10 月下旬突破并启动上涨行情以来,首次回探关键移动均线。这是一个教科书式的二次买入点,股票随后攀升脱离移动均线,并于 2000 年 2 月创出新高。3 月,股票开始不正常的波动,3 月下旬,下跌超过 30%,之后,反弹拉升,过高的波动性超出了该股的正常股性。

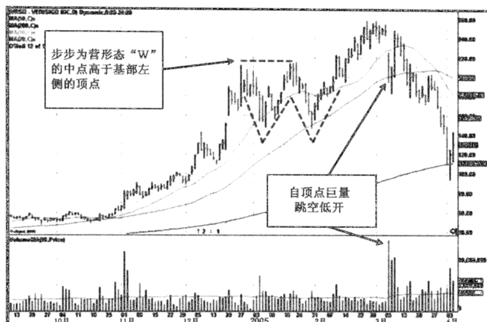


eSignal 公司供图,版权 2010。

图 3.16 甲骨文公司(ORCL)日线,1999~2000 年,在 2000 年 3 月最后加速冲顶。

与此同时,如图 3.17 所示,威瑞信形成了一个不标准的步步为营形态,即构成步步为营的“W”的中间点高于基部左侧的顶点。在正常的步步为营形态中,中间点会低于左侧高点,这通常是一个缺陷,尤其是在重要的前期价格上移后所形成的基部中,这可能会导致失败。在威瑞信这只个股中,我们看到,突破这个不标准的步步为营形态后,在达到永久性高点并下跌之前,该股又重新上涨了 25%。对大多数股票而言,3 月上旬带有巨量的高点跳空下跌足以告诉我们:上涨行情可能已经结束了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 3.17 甲骨文公司(ORCL)日线，1999～2000 年，有缺陷的后阶段基部失败。

成功的主题

1999 年，在赚得超过 1 000%利润的过程中，一些很明确的主题是显而易见的。我认为第一个主题是，对大多数投资者来说，最重要的是知道：我的想法和我赚取这么多的金钱没有必然关系。非常坦率地说，这源于我所抓住主升浪的规模，1999 年 10 月～2000 年 3 月的网络泡沫牛市是一个很大幅度的主升浪。就在这次大幅主升浪出现之前，你可以看到，无论是我还是比尔·欧奈尔，抑或是市场上的任何人，都对我们即将经历的事情一无所知。但是，当市场反转的时候，尽管我们在 1999 年 10 月中旬非常沮丧，并对股市感到万分厌倦，我们还是绝对地遵循我们的规则，转变操作方向，买入那些我们认为具备吸引机构投资者特质的股票。我取得 1 009%(这是确切的数字)的收益，并非因为自己是某种天才。我仅仅是看到即将到来的主升浪，至于该主升浪持续多长时间，或者上升多大幅度，我毫不知情。一些简单的规则，诸如假使股票在最初突破后的 3 周内上升超过 20%，那么就至少持有 8 周时间，提供了一个简单的"箍"，迫使自己持有仓位头寸。在某种意义上，这些规则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被证明是相当有效的。

就像冲浪者，他仅是跳到浪头上，随波逐流，直至浪头消失或者迫使他或她退出，你也仅仅需要实施自己所有的基本规则和技巧来甄别、监测龙头股，然后在它突破"最小阻力线"的时候买入，这时，所有条件都会井然有序。我觉得，在很大程度上，只要在正确的地点和正确的时间，你也可以取得和我一样的1 009%的优异表现：在史上最大的泡沫牛市期间抓住两只热门、快速上升的股票就可以了。当然，正如比尔·欧奈尔曾告诉我的，这里肯定有运气成分，因为你要依赖牛市的规模和持续时间来保证你的股票越走越高，你必须在正确的时间内全身心地投入到股票中去。从本质上说，你必须努力创造自己的运气！

另外，取得1 009%的收益并不需要在多只股票中分散投资。我只需甲骨文和威瑞信两只股票，在任何一个真正的牛市行情中，真理永远是不变的。找到一只或两只大盈利股，如果能正确地操作它们，那么在任何牛市都会赚得大钱。甲骨文和威瑞信也并没有展现出优异的基本面，但是，关键在于，要知道它们在互联网迅速增长中各自的独特作用，你就会懂得它们会成为"成功股"；换言之，机构投资者们也一定会买它们。这才是至关重要的，和利维摩尔的意思相似，建议投资者在最强势的股票池中坚持持有表现最强的个股。

另外一点是，对于威瑞信这样的股票，我们必须理解其业绩表现，1999年9月，第三季度，威瑞信每股仅取得了2美分的收益，对于该股的衡量和估值，并不能基于标准的"CAN SLIM"基本模板。为了从威瑞信中获利，我必须弄清楚，它的驱动并不在于盈利增长，而是在于销售额增长。这对于确定威瑞信潜力是具有决定性意义的。此外，威瑞信是一个突出的案例，说明对于潜在价格表现而言，为什么市盈率只是一个非常简单的"非决定性因素"。市盈率并不重要，因为事实就证明了这一点。

在1999年最后两个月启动的网络泡沫行情中，作为一个投资者，我认为，从该次经历中所获得的最大经验教训就是，绝对没有人能够看到这次即将到来的行情：1999年行情证明，大牛市通常会出现在无人期待的时候，千万不要仅仅因为自己认为市场没有出现在正确的特殊点位，就可以完全忽视市场。股市瞬息万变，为了充分利用那些可以变成人生机遇的时机，必须绝对保持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

细心和灵活。

最后一个教训是，我在 1995 年和 1999 年运用的基本原则，只要愿意花时间和精力来学习，对任何投资者而言，都很容易掌握。这并没有什么真正的神奇之处，对我而言，成功的投资仅仅是找到一条通往市场领先“盈利股”的途径，然后，尽我最大的可能来持有它。我的观点是，如果我能够做到，任何人都能够做到。1999 年，我并未着手准备好赚取 1 009%的利润。只是充分抓住了自己职业生涯中最大的牛市，那一刻，最终的结果并不清楚，并且非常不确定，但是推升穿越“最小阻力线”的所有条件都业已成熟。这里只有一件简单的事情：在这条线被穿越时，让市场趋势在余下的时间里自主运行。

秘密的构成要素

前两章给您提供了关于如何在股市上赚取丰厚回报的第一手观点。您可能已经惊奇地发现，这并不是火箭科学。最为重要的因素是，一个传统的牛市趋势和健全的买卖规则。不必在股市“买卖中占得上风”，也不必保持在所有股指的每一个波动中领先。这种仅仅让投资者持有正确仓位的情况比比皆是。最好是弄明白你在哪里是正确的，然后持股不动。因此，一旦锁定了一只大盘股、盈利股，当谈及在股市上赚大钱时，多做少想是两个最关键的因素。

如果顺利的话，你已经获取了一些洞察力，知道一个人应该把注意力重点放在什么地方。如果你使用欧奈尔的任何一个工具在股市上筛选股票，在一个真正的牛市中，大多数大盘、盈利的股票就会“异常耀眼”。因此，这并非说强势的、龙头股在牛市中很难发现。在大多数情况下，找到合适的、低风险切入点，当你构建并集中股票头寸时，密切关注并寻找合适的第二买入点和加码点，之后，让股市自主运行。具有讽刺意味的是，我们发现，当我们大赚特赚之时，随着我们的交易“步入佳境”，我们的决策制定也极为顺利，我们开始觉得轻松自如。关键是如何达到这一点，这正是本书接下来要讲述的内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　在失败中前行

曾经有很多时候，我也像其他许多投机者一样，没有足够的耐心去等待这种百发百中的时机。我也想每时每刻都持有市场头寸。你也许会问："你有那么丰富的经验，怎么还让自己干这种蠢事呢？"答案很简单，我是人，也有人性的弱点。

——杰西·利维摩尔，《股票操作方法》

投资过程只要涉及人为因素，失误就不可避免地充斥于各个环节。为什么会搞砸？因为我们是人——这是对该复杂问题最简洁的回答，这也可能是处理投资最为艰难的一个方面。单个失误，甚至是一连串的失误，无论大小，都可能导致投资失败，通常，这会呈现出滚雪球效应，引发一个决定性的、痛苦的后果。失败开始之时，就可以评估所遭受损失的总体程度，这是一件令人痛苦万分的事情。然后，它最终可以被看成一个极富建设性的净化过程。并且只有了解了我们失误的根源，才能着手纠正它们。

本章，我们探析了一些最严重的失误，并逐步对它们进行分析，这都是在我们遇到困难期间，所进行的实时想法和决策的探讨。更为重要的是，我们展示了如何通过把失误当作有效的市场反馈来获取知识，之后，这些失误也发挥了有益作用，它们迫使我们制定解决方案，并改进我们的投资方法，以确保类似错误不再发生。通常情况下，失误会导致全新的交易方法或技术，例如，"口袋支点"，或者说一个更广为人知的概念，例如我们所谓的"大股规则"。这样，我们就可以证实，为何错误的根源不在于交易者，而在于交易方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式，市场让交易者知道如何以及在何点位必须进行调整、修正和适应。通过把错误看成市场更大的反馈系统，我们可以利用这些错误来构建更长期的优势，而不是让它们毁掉我们。

作为一个交易者和投资者，你会犯错——关于投资，这或许是我们唯一可以打保票的事情。在市场上，你或许会赚钱，甚至可以在市场上拥有大量财富，更有甚者，你可能发现投资回报高得令人难以置信，但是，在这一过程中，你必定会犯错。错误可能是孤立的，也可能是随着你进入到“交易低迷”期所积累下来的。交易低迷的特征主要是，在这一时期你可能开始真正相信你并不知道自己在做什么。什么都不对劲，你所做的每一笔交易都像一只回飞镖，它快速回旋，重重地击打到自己的头部，抑或是你身体上更为脆弱的其他部位。这种情况发生时，感觉非常像比尔·欧奈尔给我们所描述的“在真正的好股周围会得到极大乐趣”。

我们都经历过这样的时期，也深信，伟大交易者与平庸交易者之间最大区别在于一种能力，即从单一错误或一个熟练交易者的低迷状态中恢复和强势反弹的能力。市场交易需要勇气、承受力和坚持不懈，在交易者和投资者步入那些混乱的不确定期时这些特质会更好地服务他们。不管我们是否被认作“专家级”投资者，我们都做到了这些，如利维摩尔所言，最终我们都依然保留着人类天性。作为一个交易者和投资者，把自己同“人性”绝缘开来，这有可能是你在整个交易生涯或业余爱好中所面临的最大挑战。

成功在于克服自我心理

具有讽刺意味的是，失败的最大原因之一可能就是成功本身。听起来可能有些奇怪，但是，股市上最初的巨大成功，例如实现了三位百分数的丰厚回报，这很容易使人产生一种无所不知、无所不能的投资错觉。然而，这是一个植根于自我的、极具破坏性的幻觉。作为一个交易者，自我始终是你的敌人，正如埃克哈特·托利所写道的，“自我总是在守护某种已觉察到的缺点……它更加专注于自我保护而不是事实真相”。在我们作交易日志时，比尔·欧奈尔告戒我们说，我们“绝对不让真理成为自己的敌人”，那些在自我王国操作的交易者恰恰会把真理当成自己的敌人。

20 世纪 90 年代后期网络泡沫期间，这种战无不胜、全知全觉、言过其实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情绪在众多投资者中泛滥流行，最终导致我们很多同仁离开市场，泡沫市场期间，他们积累了大量金钱，并在靠近顶部位置合理地抛售了所有股票。然而，一些人开始相信这完全归功于自己的“卓越才华”，他们能够用一批新发现的神奇投资魔棒令奇迹再现，并认为这种“点石成金”术会永远持续。很多人为其投资天赋买入“古董”，如跑车、二手房以及奈特捷公司(NetJets)的会员服务。随后，一切被自己的预测再次强化，他们用当前的投资回报率(ROI)来预测 5 年、10 年、15 年后的价值。1999 年和 2000 年间，在我们供职的威廉·欧奈尔公司，一些人离开了公司职位，开办了自己的公司或者出任独立投资组合经理。这些交易者的跳槽基于一个假设前提，那就是他们已经完全弄清楚了市场——事实上，他们甚至仅仅在一个简短的市场周期内进行过交易，更遑论有没有至少 10 年以上的市场交易经验。

在某种程度上，市场上的巨大成功变得像经典电影《魔法师学徒》中米老鼠的魔法扫帚一样。这部经典迪士尼寓言中，米奇能够利用他基本的魔法技巧来诱使扫帚为其工作，但很快发现，他对扫帚并不能够完全控制，最初他认为自己的成功来自于给扫帚施加了初步咒语，然而这与他最初的想法并不一致。最终，由于米奇缺乏足够驾驭扫帚的知识，给自己造成了很大的伤害。同样道理，股市上的小小成功有可能是一件极为危险的事情。正如比尔·欧奈尔曾经告诉我们的：“你在市场上开始赚大钱，并认为你知道一些事情——你什么都不知道！这是市场知道的事情，不是你！”这才是投资基本真理。这是市场知道的事情，不是你；你的工作就是学习如何解读市场，并按照市场趋势来进行操作。

问题是，你一旦在市场上开始赚取大钱，就会开始认为自己已经通晓市场，并且认为是你知道了事情真相，而不是市场所知道的，于是，你开始告诉市场如何做，并且你会认为市场应该向什么方向运行，所有这一切只会让你偏离每天观测市场正确的、纯粹的方法，即只有尽力去聆听市场正在告知你的事情，这才是唯一正确的事。最终，你为自己做的所有安排都将是一个被市场给予严重教训的机会，这将更明确地告诉你，谁才是老大。这个世界上，从来没有智能可以被证明准确地预测市场的未来。例如，1997 年，艾伦·格林斯潘(Alan Greenspan)著名的“非理性繁荣”演讲，距网络泡沫的真正破裂还有 3 年时间。很多人损失惨重，往往源于他们基于个人的想法，花费大量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机会成本来试图预测市场顶部的来临，然而，市场的反弹趋势并无道理可言，它建立在“非理性繁荣”之上。作为交易者，你越是成功，随着时间推移，就会越倾向于把自己的所思所想强加给市场。

与市场上挣大钱相关的另一个问题是，我们生活的社会中，会用重大并购交易来衡量成功。因此，在市场上经历过一段时间的巨大成功之后，你会成为自我的奴仆，对交易者而言，如果我们现代的、唯物质主义的文化鼓励这种行为，那么他就很容易落入这个陷阱。读过《交易者杂志》(*Trader Magazine*)的人，都会看到一些有关肤浅炫耀性消费和物质主义的封面观点，依其申述，这会驾驭交易者的心理情绪。在交易者心目中，大房子、跑车、私人飞机、高级红酒、昂贵腕表等，被崇拜为成功标志，并被当作成功交易者应该追求的理想之物。对此，我们不敢苟同。我们认为，物质上的自我满足绝不应该成为一个人交易的动机。最好的交易者通常会发现，他们最大的满足感发生在其简洁交易正在“进入状态”的时候，这时也是他们最平静的时刻。从这个意义上说，成为一名成功的交易者，只是通过让自己的技术更加熟练来寻求到一种完美的愉悦感。追根究底，这与金钱无关，尽管说作为一名成功交易者能够为个人赚取财富，也是一个事实，但这如同在其他各行各业赚取财富一样。然而，我们竭力主张，交易者和投资者应该关注实践自己技术所带来的愉悦，并把追求过程作为自己的成就感。在市场上取得成功和赚取丰厚回报产生于那些道德规范。当你确实赚到大钱时，尽可能用你的财富来简化生活，而不是追求多余的物质来阻碍自己，从而使得生活更加复杂多变。在我们看来，亨利·大卫·梭罗(Henry David Thoreau)展示了终极真理，他写道，“一个人如果很富有，那么他也一定拥有其中的孤独”[《瓦尔登湖》(*Walden Life in the Woods*)，1854]。

因此，当你意识到，作为一名成功交易者，注定要在市场上赚取数以百万计的金钱，你不禁会扪心自问，是否值得花费自己的财富来获取这么多的东西，到头来，这些东西最终成为你的羁绊。通过坚持这些“欧奈尔风格”投资规则，你会为长期成功交易奠定坚实基础，不会导致最终消亡，你要避免物质主义的自我陷阱，它不仅会吞噬交易者，还会吞噬社会上各行各业的大量其他成员。

全神贯注于交易和投资，却把它作为满足自我情绪的一种方式，这可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会造成灾难性的后果。追求物质享受的道德标准源于缺乏对投资本质最基本的理解。如同驾驭着巨大海浪的冲浪者一样，我们必须意识到，我们不是波浪——我们只是站在波浪上，我们的技术在于评估波浪规模大小及其持续时间，目的是为了能够最大限度地保持和利用波浪，这才是自己能够操控的唯一因素。追根溯源，还是波浪决定了其大小及延续时间。世界上最优秀的冲浪运动员尽管经验丰富却心怀谦卑之情，这使他们对海洋力量以及推动它运行的大自然的巨大力量满怀敬意，并对此有着深刻的理解。同样道理，作为交易者，我们必须对市场力量及其推动它们的巨大自然力产生敬畏之心。市场仅仅是威科夫的“大众心理”，通过理解市场运行方向信息，我们能最大限度地“驾驭”它。相反，在我们强调为自我服务时，就会像冲浪者误判或失去这些力量的角度一样，使得交易者被这些相同的力量冲走，或者是被错误的、自我的投资决策之石击得粉身碎骨。作为交易者，我们必须时刻铭记这些力量，在这些力量面前操作时，必须产生出强烈的谦卑之心。比尔·欧奈尔曾经告诉我们，没有什么会比迅速膨胀的自我更快地毁掉一个交易者。通过观察比尔，我们注意到，他从来不会让自己的盈利或损失影响判断，在他赚到大钱时，也从来不会极度兴奋。即使在股市大幅攀升期间，你业已兴奋不已之时，例如在 1998 年末，我们拥有股市中一些盈利丰厚的股票，所有人像疯了一样跑来跑去，他对这一切仍是相当地无动于衷。向他表达出自己的激动情绪，告诉他这些股票上升得多么迅速，并且我们正在赚取多少金钱，在安静地听完这些消息之后，他发出一声长长的、呼呼的叹息(以下简称“无奈的叹息”)，在电话快速挂断之前，回复一句简短的话语，“不要谈你的股票”。这是他以自己的方式来评论戈登·盖高(Gordon Gekko)，影片《华尔街》(*Wall Street*)中的主角，这意味着他说：“投资的首要法则就是永远不要对股票激动兴奋；不要迷惑了判断力！”

为了消除自我，你必须跳出自己的思想范畴来观察那些影响你心理的感觉和情绪。你的呼吸是舒缓还是急促，你的心跳是否在加快，你的手心是否在出汗，你是否觉得充满力量，你是否感到沮丧，你是否觉得兴高采烈，你是否觉得满怀希望，抑或是你觉得有种恐惧感？坚持了解这些情绪因素会使你远离它们的纠缠。埃克哈特·托利的众多著作中，以《修炼当下的力量》为开端，其中用很大的篇幅论述了此类话题，我们在第十章也将有更充分的讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他解释到，情感状态只不过是我们任由自己思想陷落的一个陷阱。专注于当前，清楚地知晓我们何时会落入某种情感陷阱之中，不管是沮丧的负面情绪还是兴奋的正面情绪，我们摆脱自我思想的束缚，只是在当下交易操作。

消除自我也意味着，你业已理解了交易和投资的动机。最终，如果你把交易看作一种单纯获取物质利益的手段，那么就会更倾向于表现自我。当然，享受自己劳动成果并无过错，但是你有必要来正确地保有这一切。比尔·欧奈尔用了一句简洁的话语来形容："请不要现在就对自己得意忘形！"

最后，始终对市场保持谦逊与尊重。它们根据更大规模、更加强大的力量来运转，我们唯一的任务就是，设法使得自己的投资决策与这些巨大力量的运行方向相一致，从而巧妙地获利。我们自身并没有这些力量，同样，也无法控制它们，正如海中的鱼儿一样，我们只能和它们一起游弋，避免阻力所必然带来的破坏。

从我们的错误中学习

目前为止，我们两人投资市场大约已有 19 个年头，其间记录了相当数量的错误，其中一些错误比其他人的错误更为严重。有些错误与交易的宏观观点有关，而有些则涉及具体交易机制。在某些情况下，错误使我们对交易方法做出了新的重大改进。在本节，我们将仔细检验 19 年市场投资生涯中所犯下的较为重大的错误，从这些经历中吸取教训并找到解决方案。

一个过度自信的案例：吉尔·莫拉雷斯

正如我在第三章详细讨论的一样，1995 年我获取丰厚利润后，开始心满意足。在我一生中，在自己名下第一次有了巨额的金钱，高达六位数，并且，引用影片《华尔街》中戈登·盖高的话来说，"那时好像遍地黄金"。

单就资金来说，足以让我及时获利离场，但是，另一种力量总是在努力地让自我膨胀。作为潘恩韦伯公司(现在是瑞银金融服务公司的一个分部)的一名股票经纪人，在市场上取得的成功传递到了我的业务上，它也开始起飞了，同时，作为一名崭露头角的"新星"，公司为我提供了一个又大又新的办公室，位于世纪城双子塔的 30 楼，有着地板至顶棚的窗子，这是一个名义上的城市，本质上是一个位于加利福尼亚州比佛利山庄、圣莫尼卡之间的豪华高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

层建筑群。在很多方面，世纪城有着时尚的城市环境，远离尘嚣，位于洛杉矶市区东 8 英里，一座小山把西洛杉矶从圣费尔南多的“硅谷”中分离出来，这里坐落着众多财务、法律以及猎头公司，它们服务于山上的娱乐业。有人可能会说，它是“首选地点”。

若说有一个行业的自私和自我放纵是可以接受的，甚至其特点还得以美化的话，那就是股票零售经纪业务。还有什么行业可能见到两个经纪人激烈争执谁“真正”拥有奔驰车呢？当然，这就是我所戏称的“孔雀综合症”(Peacock Syndrome)，或者说是，股票零售经纪人身着量身定做的服装来招徕生意的趋势。许多经纪人衣着严肃，甚至可能过于严肃，他们得意于自己的西装、衬衫、领带和皮鞋。如何折叠手绢，如何把它放在西装上衣胸前口袋中，领带打的是单结还是双结，袖扣是否是纯银，以及其他毫无意义的时尚细节，都被他们给予特别重视。你或许经常会在办公室里看到三四个经纪人小团体相互赞赏对方定制的西装。他们会蔑视那些不符合着装规则的人。我想起一名经纪人，他曾幻想着自己是一名“明星经纪人”，并取笑我的眼镜。这让我感到非常古怪，因为，那时我对眼镜需求采取的是一种相当实际的观点，并不知道眼镜会成为判断我“时尚价值”的标准，及其对社会的价值，至少按股票零售经纪人的标准就是如此！

金融领域，就是这样的“顾问式”销售文化。当我还是业务新手时，一位销售经理向我承认，他想找新的“FCs”(财务顾问)去购买大房子和一辆豪华车，并愿意为此承担沉重的债务。这样，他会更加积极地努力工作，为了负担自己的生活方式，必须销售、销售、再销售。对物质以及更多物质的追求产生了必要的基本巴甫洛夫刺激，激发经纪人推动“销售流程”的进展。看起来，这些基本假设前提为当时我所处的股票零售经纪人文化奠定了基础。通过盲目的物质主义来体现自己价值的需求，迫使经纪人去销售，这是管理者的愿望，如果不让经纪人及其“销售团队”建立无法言明的目标，他们就不会心怀如此物质需求走向销售市场冲锋陷阵了。

所有这些因素混杂成毒性混合物，造成自我变异，自我膨胀。现在，我把自己幻想成一名具备“利维摩尔派”水平的“专家级”投资者，开始相信，能凭借“直觉”超越自己的投资系统。事实上，就在证明自己投资技巧的前一年，我就在 C-Cube 微系统公司(CUBE)这只股票上盈利超过 500%，难道不是这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样吗？读过欧奈尔《笑傲股市》这本著作，读者会发现书中提到一些赚取100%或200%的投资者，但是我从来没有听说过谁能在一年中盈利超过500%，因此，我更加肯定自己异于常人。不幸的是，我却忘记了向市场通知自己的"特殊性"，它正准备对我的自我膨胀予以惨痛的教训。

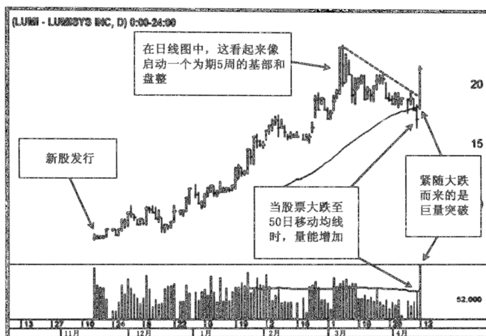
路米西斯的教训

1995年11月，一家名为路米西斯(Lumisys, Inc.，LUMI)的新公司上市了，当时，其业务给我留下了极为深刻的印象，其中包括用于医疗行业的数字化图像技术。我把它看作类似于C-Cube微系统的革命性技术，而且C-Cube微系统技术业已实现了通过互联网和个人电脑来传输压缩图像。对我来说，路米西斯代表了另一个利用图像相关技术创造出革命性新产品的公司，这改变和开创了一条更为有效的方式——医生和医务人员可以使用诸如X射线等医疗图像。它必将成为一个优胜者，我对此深信不疑。

1995年11月，路米西斯上市时，我仍忙于操盘C-Cube，因此，可以轻松地遵守纪律，等待路米西斯形成第一个基部。1996年4月，这并没有出现，那时我已经抛出C-Cube有几个月的时间了，零星地买入了一些新股，总体操作并不尽如人意。1996年，我一直主要靠《每日图表》来获取股票走势图，并把大部分注意力放到日线图上。图4.1显示了1996年4月路米西斯的日线走势，那时，它突然上涨，在我看来，它冲出了一个似乎是5周基部的区域，由于我一直钟情于该公司的产品，在一个完美的巨量突破之时，我没有经过太多的说服过程，就买入了该股。然而，它的表现根本没有像我所想象的那么完美！

图4.1中，路米西斯日线自1996年4月开始，其趋势线的突破看起来相当可观，回溯至11月首次公开上市，突破日当天的成交量在整个图中是最大的成交量，远高于平均成交量。另外，该突破发生在50日移动均线下方震荡且日成交量逐步递增之后，我把这看作"洗盘加三"(Shakeout-plus-three)类型的买入信号，这里股票跌破前期基部低点，跌至18美元左右，之后反转向上。这构成了"洗盘"行为，在18美元低位增加3个点，给你提供一个21美元的买入点，因此，当股票突破21美元价格水平时，它就产生出了一个买入信号。就路米西斯而言，我当时既看到了它突破趋势线，也看到了"洗盘加三"买入信号。在我看来，这甚至会是一个更为强势的突破。既然心怀偏见，而且事先已经对该公司的产品深深着迷，我在一阵过度自信的情况下迅速大量建仓该股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.1　路米西斯公司(LUMI)日线，1996 年 4 月。

一个错误酿成更多的错误

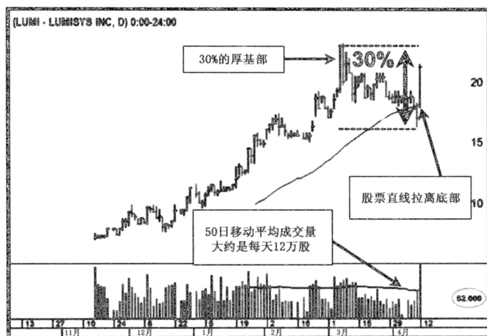
我犯的第一个错误在于事先存有偏见，因为，既然这些技术看起来落实到位，我便深信公司的产品会确保让它处于双赢的位置。尽管你可以用自己对公司业务及产品线的知识来确信它是潜在的赢家，但是这样的信念绝不允许凌驾于最基本的股票选择与管理系统之上。你之所以买入股票，其理由应该是基于它很好地符合操盘股票的标准，这一切建立在个人的独特投资基础之上。你学到的公司方面知识，应该有助于你建立必要的信念，去充分利用潜在的大盘、盈利股。然而，在你独自运作的投资方法中，这些知识不应介入其间。它不应该做逆向工作——不要对公司业务痴迷，除非你的投资系统正在告诉你买入该股的正当理由。我从一开始就注定痴迷于路米西斯，之前，我就买入过一部分该公司股票。这是一个本末倒置的典型案例。

我所认为的两个买入信号——突破趋势线和洗盘加三，以某种方式给股票巨量冲击新高注入了额外的动能，进一步加剧了自己的过度自信。基于以上原因，我积极买入该股，在回顾这些行为时，我对自己的幼稚感到吃惊不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已，研究路米西斯以往的图形走势，让这一事实变得更加清晰。一个人在回顾过去错误时，最痛苦的事情或许就是，看到自己到底有多少能力来作出这些令人难以置信的愚蠢投资决策。

图 4.2 是另一幅路米西斯突破的日线图，显示出了股票图形的一些缺陷，那时我对此并不认可。首先是，它的基部很深，并且股票迅速从基部底部直接攀升，在它拉升穿过 50 日移动均线并且面临新高时，没有时间来消化一些短期快速获利盘。第二个错误是，自己变得雄心勃勃，也就是说，在一只日均成交量仅 12 万股的股票上买入了大规模的头寸。作为一个短线交易，跟随突破的价格波动是非常适合操作的，实际上，如果你承认了突破中的缺陷，就应该抛售并兑现利润。相反，我确信自己手上持有了另一个 C-Cube 微系统公司。正是因为我坚信这一点，现在唯一的事情就是长线持有，并最终实现巨大的价格上升幅度。



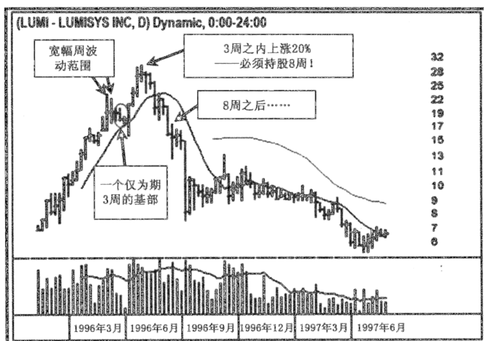
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.2 路米西斯公司(LUMI)日线，1996 年。直线拉离底部。

除此之外，路米西斯周线图(如图 4.3 所示)显示，我之前在日线图所确认的 5 周基部仅仅是一个 3 周基部。正如我所看到的，基部中，股票在底部的前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两周，在我看来实际上是不断上升的时期，也正是股票价格开始走低的第一周，我们开始计算股票在底部能保持几周才会开始上涨。还要注意，这两周有着极大的周波动范围，并且收盘于中间点位。对于股票自 1995 年 11 月上市至 1996 年 4 月的价格上升幅度而言，基部自身的长度不足以对此进行合理的调整。该上涨是一个三倍的上涨，该股本应该构筑一个更长期、更具有建设性的、至少为期 6 周的基部，来适当地消化前期股价上涨。最重要的是，即使路米西斯的基部已经长达 5 周，这对第一阶段的基部而言，仍显太短。大多数情况下，第二阶段基部的突破需要至少为期 5 周的周期，但是第一阶段本应花费更长的时间，目的是正确地形成一个宽幅的中间价格波动，尤其是如果股票在构筑第一个基部之前业已有了一个大幅度的上升，则更是如此。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.3 路米西斯公司(LUMI)周线，1996～1997 年。

之前，路米西斯突破时，仅在 3 周内就迅速上涨了 20%以上，因此，这使我启动"8 周规则"，即一只股票能够突破并且很快上涨 20%以上，就必须持有至少 8 周时间。正如在图 4.3 中所看到的，在该股上持股 8 周的结果是，导致我的股票一败涂地，它跌穿了初始突破点，并且跌回到最初的 IPO 价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路米西斯加深了我对欧奈尔方法的理解

尽管路米西斯是一个惨痛教训，但它确实也帮助我进一步完善了投资技巧。我做的第一件事情是，在股票自身出现在股市雷达搜索界面之前，我不会迷恋和试图去估算那些伟大的公司概念。除非并直到这些股票出现在我每周浏览的新版杂志《每日图表》中，否则，不会为它们费心劳神。从那时起，我在买入股票时，要是没有查阅周线图来确认该股已经构筑了一个准确的、至少为期 6 周的基部，我不会买入任何一只股票。第一阶段的基部也必须有至少 6 周的长度。第二阶段可以接受一个持续期为 6 周的稍短基部，但是对于第一阶段基部而言，应该从一个更长的股票盘整中产生，并且时间绝对不能少于 6 周。

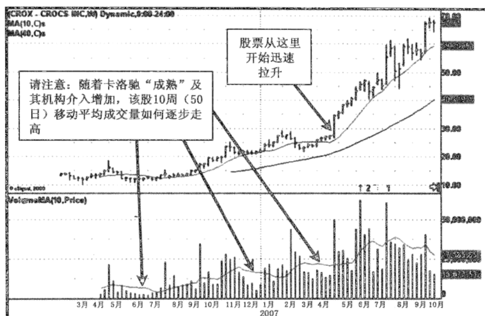
并不是说 8 周持有规则给我带来了这些问题，因为我相信，如果自己已经注意了最初的因素，诸如不合理的短基部，一开始就不会启动 8 周持有规则。该股成交量非常清淡，我在抛售股票时遇到了很多困难，基于此，我设定了一个规则，那就是，绝不买入每天成交量少于 30 万股的股票。我非常清晰地记得，在路米西斯下跌时，我如何疯狂地试图抛售股票。对我来说，由于我也让很多客户买入该股，就必须先让他们出来，因此，情况变得更加恶化。每时每刻，我都输入抛售指令，因为我必须到场外的路米西斯做市商那里，并且由于买盘稀少，要花几分钟的时间才能成交。这种令我恐慌不安的经历使我发誓再也不买交投清淡的股票了。

回溯到 1996 年，30 万股是一个合理的最低日均成交量，但是，今天当我以长线眼光来筛选股票时，我设定日均最低限量为 35 万股～50 万股，并且宁愿买入那些每天成交上百万股的股票。在对路米西斯错误进行事后分析时，我审视了历史上其他在启动时交投清淡盈利丰厚的股票，我注意到，尽管它们启动时股票交投清淡，但是一旦把它们的角色定位于重要的市场龙头股，其日均成交量就会大大增加。总的来说，在某些特殊股票上，日均成交量是投资者交易类型的信号。大量机构投资者参与的股票通常会有高流动性和成交相对活跃。因此，某只股票日均成交量越高，它越可能拥有实力雄厚的机构和大户。另外，我做出决定，在确定何时一只股票接近“大股”状态时，一个很好的方法就是，等待 IPO 股票的日均成交量“成熟”，即随着时间的推移，机构投资者对该股的兴趣及参与度大幅增加。例如，追随一家实力雄厚机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者的人可能会更愿意接受强劲的上升反转点。该重要发现源自路米西斯的经历，并且它最终可能值得我为此付出高昂的"学费"。

为了证明日均成交量"成熟"的概念，即股票获得龙头地位和大机构追捧，我们可以观察卡洛驰(Crocs, Inc.)2006～2007年周线图(如图4.4所示)。请注意贯穿成交量条的细灰线，10周平均移动成交量，在机构投资者争相买入卡洛驰时，该线持续走高。在本例中，2007年，当卡洛驰在牛市中承担起重要市场龙头作用，并开始迅速向上拉升时，2007年4月，其成交量明显放大。



eSignal公司供图，版权2010。

图4.4 卡洛驰公司周线，2006～2007年。

大股规则的诞生

我最终形成自已大股规则的真正根源在于路米西斯，接下来的两年中，我逐渐理解了欧奈尔方法中基本的、潜在的规则。大股规则的本质就是，在任何一个经济和市场周期中，某些公司的出现，代表了经济发展的前沿主导潮流，如新产品、新经济发展以及在特定时间点充当经济基础推动力的其他主题等。以此来说，因为在既定经济周期内，作为关键公司，它们代表着成长的空白领域，无论该领域广泛还是狭窄，机构只能选择持有这些股票，而且一旦被持有，就倾向于在几个市场周期内成为机构投资组织的重要成分股，甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

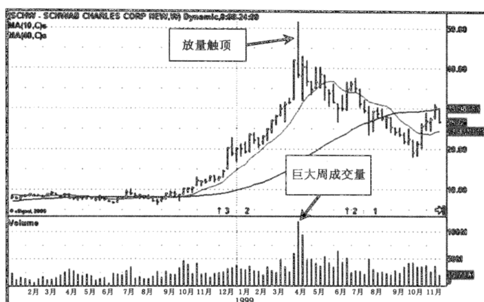
至当它们还不是良好的、优秀的龙头股时，也是如此。20世纪70年代，它们有买就省(Pic N Save)公司和泰迪公司(Tandy Corp.)；80年代，它们有英特尔公司和微软公司(MSFT)，90年代，有美国在线和思科公司；21世纪初期，像亚马逊、苹果公司、谷歌公司、百度公司以及动态研究公司(RIMM)，这只是从许许多多市场周期中选出的几个代表而已。由于这些股票代表了机构现金流介入的领域，并且在这个过程中会导致股价大幅上涨，因此，在任何一个牛市周期中，它们都值得拥有。同时，由于这些股票中存在着广泛的、坚定的机构投资者，你可以采取一种保险的策略，当这些股票在合理的回调中被抛售时，机构自然会进来，以维护他们的股票头寸。

“大股”关键特征之一就是，它们不会每天只平均交易12万股，而是会交易几百万股。除非有一个祖母卡特尔同盟，她们不是每人只购买微软和美国电话电报公司的两股股票，而是大规模买入龙头股，推动市场的就是机构资金，你需要把自己正确地置身其间，也正是这条现金流之河。你能做到的唯一方法是，在任何一个市场周期中尽力持有“大股”。路米西斯的可怕经历让我踏上了发现这个“大股”规则之路，因为我已经明白，交投清淡的股票不可能成为大股。

1998年12月，嘉信理财公司(Charles Schwab & Company，SCHW)正在火箭发射般飞升时(如图4.5所示)，我长线巨量持有该股票，我收到了比尔·欧奈尔的急电，他喜欢美国在线(AOL)的表现，这是1998年牛市末另一只快速上涨的大股。一件有关美国在线的可笑事情是，讲习班期间，尽管是一个配角，我们也在现场，比尔有时会快速走动，当他和听众讨论来自多个不同历史时期市场上的各种主要股票时，会迅速地从他的记忆中提取数据，他把AOL称为“美国人”在线，而不是正确的名字——“美国”在线。如果你理解比尔的思考方式，本质上它是一个巨大的股市历史和信息数据库，你会意识到，这是由于在他脑海中有一根导线，正在和另一根记忆中的导线在对接，当时在古巴导弹危机中期市场开始了一轮巨幅反弹，“美国人”航空公司成为1962～1963年最大的胜利者。我接通电话，比尔说了一件事情：“美国在线，现在那是一只大股。”就在那时，我有一种顿悟，天空开放、号角齐鸣、天使歌唱，大股规则对我突然变得清晰起来。

我还发现，由于在熊市期间最佳的卖空目标恰好是之前牛市阶段的那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.5 嘉信理财公司(SCHW)周线，1998～1999 年。

大龙头股，因此，大股规则也适用于卖空。已经重仓大龙头股的机构继而会创造一个抛售浪潮，熊市期间，以持续下跌的方式对股票进行洗盘，在第八章，我们会对卖空进行更多描述。

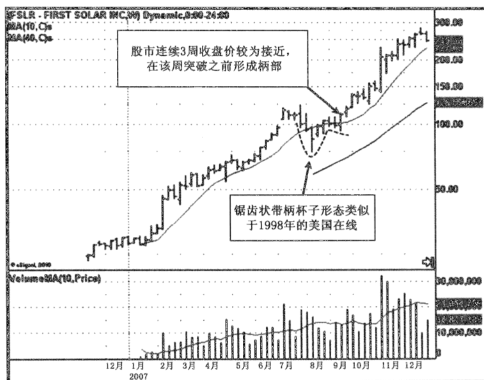
错失太阳能股票上涨：吉尔·莫拉雷斯

至少对于我而言，在公共领域以及在资金管理公司，与其他"搭档"管理资金的一个主要缺陷在于，你会受到来自客户和商务伙伴的外部影响，他们有着自己的一套情感模式和观念。并非说这一定是坏事，而是说你必须把自己与这些影响隔离开来，现实中，尽管这可能非常困难，尤其是这些个人和影响来自于学术观点，可以这么说，这与一个人投资方法中的"知识论"并不相干。

2007 年 9～10 月，我在精确、完美的买入点，大量买入多只太阳能股。最大头寸之一是第一太阳能(First Solar，FSLR)，我正确地把它确认为太阳能"大股"之一，并且就在它启动为期 67 周、涨幅为 460%的上涨之前，它正在形成类似于美国在线在 1998 年 10 月所形成的锯齿带柄杯状形态。图 4.6 中的第一太阳能周线显示了锯齿带柄杯状形态。在突破之前，我已经注意到了这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个形态，并且连续3周恰恰收盘于10周(50日)移动均线，这看起来也非常具有建设性。1998年底到1999年初，我把美国在线的观点组合成一个整体，作为“锯齿”V形带柄杯子形态的一个先例，该组合形态运行良好。第一太阳能走势(如图4.6所示)和1998年以来的美国在线走势(如图4.7所示)的相似性非常引人注目，总体而言，太阳能板块中，其他几个潜在太阳能龙头股也在开始技术性地建立许多强势形态。第一太阳能也有一个有趣的、较低成本的技术，在其太阳能电池中，没有使用更多普通多晶硅。2007年，多晶硅短缺提供给第一太阳能的非硅、薄膜技术一个优势，借以超越其他依赖多晶硅的竞争对手。

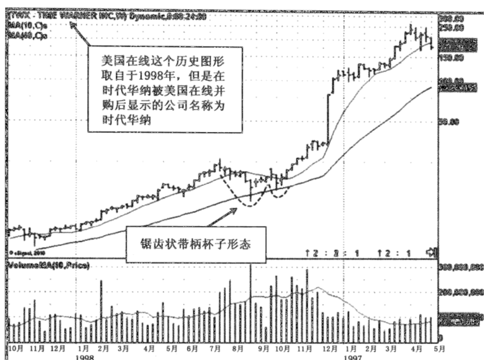


eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.6 2007 年太阳能板块中的“牛股”第一太阳能公司(FSLR)周线。

这是太阳能股票中的“大股”，我不断地买入该股，在它开始突破之前，沿着50日移动均线在100美元左右的价格逐步买入。9月21日早盘，第一太阳能成交量开始回升，由于我打算在突破时重仓该股，所以我开始增加仓位。你不可能找到更好的买入条件，因为不管是在第一太阳能股票还是在整个板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

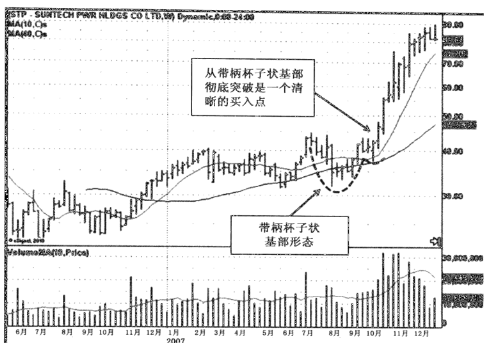
图 4.7 美国在线(AOL)周线，1998 年，美国在线 2000 年成为时代华纳公司。

块中，整体上它们都在进行突破。得到板块确认，很明显，一个重要的板块上涨正在发生。自从 1999 年网络股、互联网关联股上涨之后，作为一个板块，太阳能类股票提供了一个引人注目的、值得购买的板块机会。图 4.8 所示的尚德电力控股有限公司(Suntech Power Holdings Co.，Ltd，STP)，以及图 4.9 所示的晶澳太阳能(JASO Gorp.，JASO)均出现了带柄杯子形态基部。

2007 年 10 月 17 日，周五，我的商务伙伴写给我一堆邮件，并且从周五一直写到周末，邮件中他坚持认为，市场并没有正常运行，我应该"锁定"周五收盘时所获得的约 10%收益。要知道这类想法与我的风格是多么风马牛不相及，应该指出，相对于我所经历的正常波动和运行而言，上涨 10%的"收益"涨幅实际上相当微乎其微，这主要是考虑到自己独特的投资方法，它们规定让投资者的盈利股自由运行。在我看来，这封以傲慢与威严口吻写出的邮件，在极力反对我的观点，即我们正处于机遇的窗口：

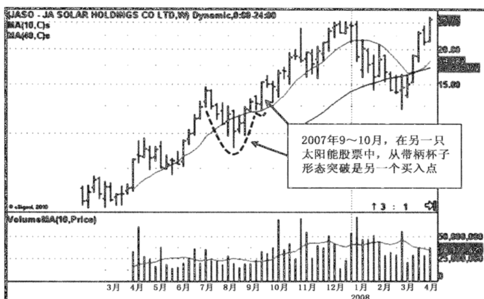
我回顾 1985 年那段时期，当时纳斯达克已经开始由跌转升，仅包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.8 尚德电力控股公司周线，2007～2008 年。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.9 晶澳太阳能控股有限公司(JASO)周线，2007 年——太阳能板块中的另一个完美带柄杯子形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少数几个重要的吸筹日，量能都明显萎缩。纳斯达克上涨，甚至接近了当前情况——当通过低成交量或主要吸筹日来测算时——1996 年 7 月 16 日的上涨，它成为第一个 8 周时间内唯一的主要吸筹日，但是，从那个点位之后，就出现了许多主要吸筹日。如你所知，清淡的成交量反映了市场参与者的不确定性。

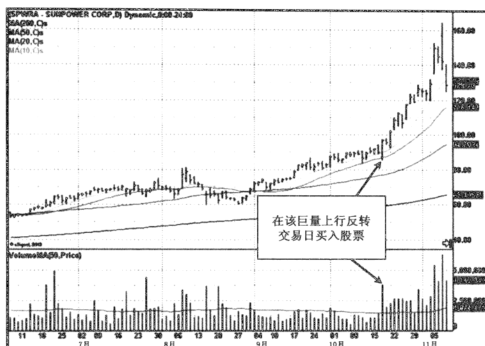
我最大的错误就是接受了这些胡言乱语。事实上，比尔·欧奈尔教导我，首先要观察所持股票，其次根据指标进行操作。有时随着龙头股持股集中以及建立正常基部而出现 7%～12%的中线回调，指标可能会变弱。考虑到这个基本观点，基于指标的变化来抛出所持有的股份非常荒谬可笑。我援引这个确切规则答复了合作伙伴。我收到如下回复："是的，在不同时间，我相信龙头股所提供的细微线索是更为重要的(例如，数十个突破会随着回调后的均值变得衰弱)。然而，龙头股在大市虚假需求中只能走到这一步。"

让这个交易建议显得极为滑稽的是，就在电子邮件交易意见发出的前一周，我业已告知自己的交易员和营运总监比尔·格里菲斯(Bill Griffith)，太阳能股波动是很重要的，我们处于机遇的最佳窗口期，到年底将会获得可观利润。我也感觉到太阳能股大规模、集团式地突破，它们中的很多股票同时形成了完整的基部形态，诸如我们在第一太阳能、尚德电力控股有限公司、晶澳太阳能和日能公司图表所看到的(如图 4.8～图 4.10 所示)，这些图表明，大幅上涨即将来临，随后会有一个令人难以置信的获利机会。根据经验以及我知道市场总是试图降低你的仓位，我告诉交易员比尔·格里菲斯，我们在这些事情发动之前，会有一个"令人不快的回落"，考虑到一些基本参数可能会给股票一个暴跌空间，我们必须尽一切所能来保持太阳能股票的仓位。

该交易周内，我又买入了另一只太阳能股票，它已经突破并处于上行趋势之中，如图 4.10 所示的日能公司(Sunpower Corp.，SPWRA)。10 月 18 日，日能公司上演了巨量反转上涨。鉴于太阳能板块的启动，我把这巨量反转看作极为积极的信号，我的一只基金在 95 美元价格区域建立了仓位。现在回想起来，我对 2007 年 9～10 月的完美条件仍是吃惊不已。

不幸的是，10 月 17 日～19 日整个周末，我从伙伴那里收到了一连串利空的电子邮件，对"锁定利润"充满担忧，同时，在那个特殊的周末，媒体也大量报道了市场与 1987 年 10 月的相似之处，那是一个臭名昭著的黑色星期一大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.10 日能公司(SPWRA)日线，2007 年。

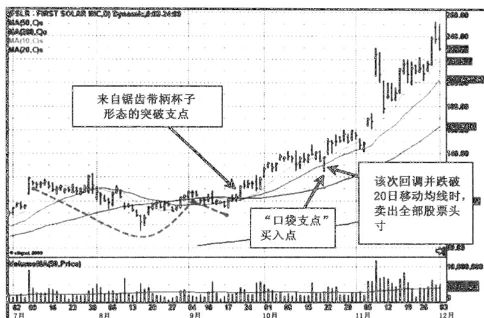
崩盘，这些使我失去了镇定，并且开始基本上偏离了自己的预定轨道。

10 月 22 日，星期一，大洗盘最终如期而至，我之前就告知过交易员，在洗盘中我们必须努力维持太阳能股票仓位。在资金管理公司中，由于我已经受到利空媒体及业务伙伴的影响，动摇了之前坚定的方向，因此，我改变了计划。我设定了如何处理严峻市场洗盘的一系列参数，10 月，我就一直在期待某个时候出现洗盘，考虑到太阳能板块所有条件都业已具备，以及市场机遇之窗正在打开的事实证据，我完全坚定了持有太阳能股票的信心。这里的教训是很明显的，并且我想解释一下，我并不责怪之前的伙伴或媒体。我只是责怪自己，因为我违反了交易的一个简单前提，那就是设定交易计划并且按计划交易——不受他人情绪和观点的影响！尽管我知道自己在合适的时间内持有了合适的股票，但是，10 月 22 日，星期一，受到外部影响并最终被恐惧所征服，我清空了第一太阳能和其他太阳能股票。

如图 4.11 所示，第一太阳能就是从 20 日移动均线拉起，该交易日收高，再也没有回头。我本来在该股上持有巨大的仓位，但是那天我抛售了全部股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票。后来，在清空之后接下来的几天里，我试图重新建仓该股，但是受到初始错误的影响，身心疲惫，再也没有重新建立仓位。具有讽刺意味的是，就在同一天，第一太阳能反转，并且在20日移动均线上方，以上涨收盘。其实这是一个口袋支点买入点！我本来可以轻易地认识到这一点，全部买回第一太阳能股票，然而，就在同一天，我把它全部清空了。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.11　第一太阳能公司(FSLR)日线，2007 年。

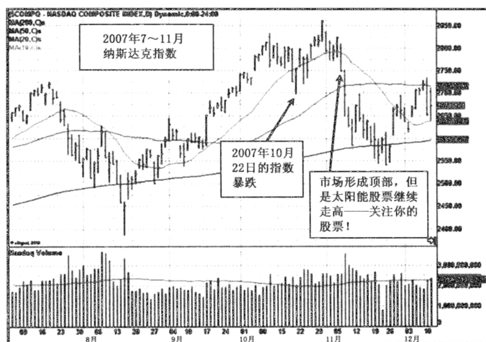
2007 年，我并不拥有口袋支点这一武器，今天，除此之外，我也使用另一个规则，即在任何一个跌破 20 日移动均线抛售之前，要等到股票收盘，因为股票常常会在盘中反转，收盘于移动均线之上。那时，如果有了该规则，我会在 2007 年 10 月 22 日持有第一太阳能。现在，我把移动均线视为“区间”的中位数，而不是用移动均线，如 20 日或 50 日线，作为“绝对”屏障，也不观察股票如何“围绕移动均线”运行。股票返回移动均线上方之前，在一个短期、当天，甚至一两天的基部内，股票经常会冒有跌到关键移动均线下方的风险。这极可能是因为，有太多交易者会设定抛售条件，一旦违背了察觉到的“绝对”支撑，例如移动均线的正常条件，就会自动抛售，当有大量抛盘时，自然会把股票带到移动均线之下，股票突破均线，暂时就会把它向下打压。这产生了围

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绕移动均线的量价行为，应该监测移动均线，以确保在均线下方的波动不把自己的仓位震出。今天，我对于移动均线和支撑位的观点包含了一些想法，即它们实际上代表了“区间”的中位或中点，围绕该区间，股票可以找到支撑位或阻力位。此外，一旦股票突破了关键移动均线，如首次突破 20 日移动均线，也必定会跌破首次背离 20 日线的盘中低点，以确认移动均线的“背离”。这可以应用到任何移动均线，当且仅当股票移动到移动均线下方的首日低点，把这界定为一个明确的“背离”，因此，一天的运行并不足以确认该“背离”的有效性。

首先观察你的股票，其次是观察市场指数，2007 年最后一个季度也证明了这一规则，正如图 4.12 所示的纳斯达克走势。纳斯达克在 11 月初突破时，我应该关注太阳能股票的走势，我曾要求伙伴坚持持有它们，而不是陷入指数的细枝末节之中，果不其然，它们持续创出了新高。

最后，交易者必须坚持独立交易，避免受到外界干扰，无论是来自商务伙



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.12　纳斯达克综合指数日线，2007 年 7～11 月。市场形成顶部，但是太阳能股票继续走高，这证明你必须首先关注你的股票，其次才是关注市场指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伴、媒体,还是来自其他能够使你脱离轨道的外部信息。请牢记这个规则:设定交易计划,按计划交易,并且在最低限度的外部影响或投入的条件下做到这一切,更好地保留在利维摩尔派思想“交易者隔离”之中。

过短与过长:吉尔·莫拉雷斯

我的最大损失总是来自于做空市场。由于我认为错误的大小与错误所导致的损失直接相关,所以,这些都是明显的大错误。2002 年,我遭受到一些严重打击,那年 10 月市场脱离底部,我的操作要么过短,要么过长。在 70 年间第二个最为残酷的熊市中,每个人以及每件事情都是消极和负面的,并且市场充斥着大量令人信服和合理的原因,觉得形势可能会变得更糟。我记得,在洛杉矶市中心一幢非常漂亮的高耸办公大楼内,曾向一群机构投资者作演示。其间,我们让一个热心的机构技术派上台,他给出自己的观点,道一琼斯指数和标准普尔 500 为何会进一步下降,因为在下跌过程中,它们还没有赶上纳斯达克。房间里所有人都点头同意,而且我也是其中的一位。毕竟,一年之前的 2001 年,我的收益已经超过 170%,大部分来自于看空交易,我依然陶醉于市场做空的血腥味道之中。

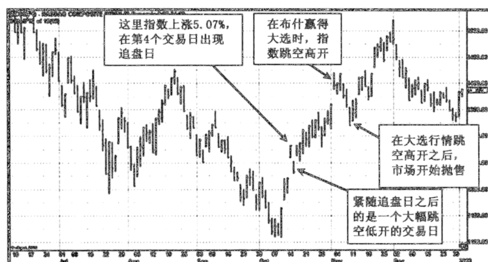
2002 年,市场底部来临之际,每个人都变得非常习惯于熊市,没有人能够看透,市场可能已经触底。此时,威廉·欧奈尔公司的所有人对期待底部到来不再感兴趣,开始觉得好像我们将永远不会看到底部了,并且即使我们这样做了,也没有一个指标来帮助我们发现底部。2002 年 9 月 9 日,同比尔·欧奈尔讨论之后,我在自己的交易日志中写道:“市场可能处在一个超级周期基部,它进入了一个 20 年一遇的基部,每 5 个周期出现一次——这也是在发现底部的过程中为何所有指标和方法都失效的原因。刚刚过去的牛市周期有很多过度行为——如同一个双头魔兽。”

到 2002 年 9 月 23 日,市场仍然遭受着前景暗淡的威胁,以下记录是从我交易日志中所摘取的,可以让你了解比尔·欧奈尔如何理解这个两年半熊市的糟糕状况:“比尔认为,当局的重心全部在伊拉克,尽管应当如此,但他认为应该把一些重心也放到经济上来。日本债券发行失败非常糟糕,而且由于日本未能使坏账减少,也未能准许他们的系统通过‘创造性破坏’清除坏账,本来这是我们系统的标志性程序。日本和欧洲的弱势应该值得注意,[并且]将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会影响我们的市场。"9 月末，市场正在创出新低，并且在该点位上，我极度看空 2002 年 10 月的市场。我能感觉到唾腺在超常工作，以空方身份来品尝市场鲜血的期望再次战胜了自己。

纳斯达克综合指数在 9 月末到 10 月初创下了新低(如图 4.13 所示)。市场看起来绝不乐观。如果你和我一样，业已对市场感觉到郁闷无比，创出新低就是一个信号，那是空方在咄咄逼人。甚至比尔·欧奈尔也在寻找更多市场负面发展的可能性，10 月 4 日左右，他打电话告诉我，自 2000 年牛市以来，他一直看空大盘科技龙头股！看起来是多么糟糕啊！比尔告诉我，他相信，因为这些特殊的大盘科技公司已出现了一个大问题——他们已经买了太多的公司。在生意上，你别想让自己处于必须管理太多生意的境地上——如果你买入 50 家公司，那么你要理顺 50 家公司的管理。这太让人望而生畏了。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.13 纳斯达克指数日线，2002～2003 年。2000～2002 年熊市的底部终于出现。

那时，一个很大的惊喜就要出现了，我们对此并不知情。10 月 10 日，市场止跌企稳，并开始大幅上涨，纳斯达克综合指数收盘上涨 4.42%，这将成为 2000～2002 年熊市最终低点。3 天后，纳斯达克正式进入第四个关键追盘日，跳空高开，当天巨量大幅反弹 5.06%。如果你在脱离底部的头四天看空，那么当市场启动，脱离低点时，你会感觉到一些激烈的爆炸热流。由于坚决看

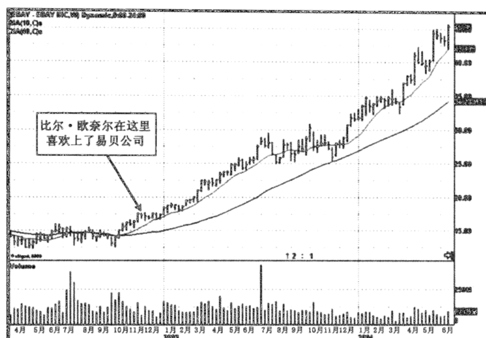
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空，我成为幸运投资者之一。追盘日重重地回击了我，但是，第二天，市场跳空下跌，尽管成交量低迷，引诱我继续做空，但是在追盘日第二天，又跳空高走，重回升势，再次跳空上涨之前，市场开始在接下来的 12 天内慢慢地不断创出高点。经过最初跳空上涨，市场在接下来的几天内艰难拉升，纳斯达克从选举后那天所碰到的1 420高点被拉低到随后 5 天的低点1 319.06。

所有指标走势都飘忽不定，这让我试图做空市场，因为我找不到任何做多的动力。我仍然没有看到市场存在继续反弹上涨的可能性。之后，11 月 20 日，比尔・欧奈尔打我手机，当时我正在乡村俱乐部，第 11 洞开球。到目前为止，我很少打室外高尔夫，之前，比尔从来不会在高尔夫球场上给我电话，因此，我知道一定出了什么事情。当天，在讨论布什政府早些时候的公告时，他听起来非常兴奋，这将会实施广泛的经济刺激措施，在他们悬而未决的经济刺激计划中还包括减税。那时，比尔告诉我，他认为，当时由我管理的公司机构咨询小组——负责为威廉・欧奈尔公司超过 500 家机构投资者客户提供咨询，应该“积极，因为市场环境正变得更富有建设性，10 月有可能成为一个永久性底部”。之前 1999 年网络泡沫市场中，易贝网被比尔确认为有潜力的、重新出现的龙头股之一。而且，他认为“一些新的、低调的股票在运行中会有良好表现”。我记录到：“比尔喜欢易贝”，并把它留在那里。然而，慢慢地，我明白了，与比尔不同，我并没有感觉到那个阶段的市场发展方向。10 月初，比尔・欧奈尔考虑做空股票，并且我也在做空股票。11 月，比尔或许在买入易贝，我仍然在做空股市！我失去了大幅领先的机会。当然，比尔・欧奈尔有可能在靠近市场底部区域考虑做空股票，但是区别在于，不像我，他承认，如果这是不正确的和简单的，当市场最终开始转向，要果断地和市场保持一致。2002 年 11 月中旬，市场开始转向时，他买入易贝，显示出他典型的察觉牛股的能力。在市场正在筑底并启动新一轮牛市之际，我愚蠢且固执地坚持做空市场，紧随其后，看到他的所作所为，对我而言，这是一个巨大的教训。我为自己的消极所蒙蔽，以致我在市场转向利多那一刻，却无法看到任何利多的东西。

12 月，市场复苏仍不稳定时，市场开始再次逆转下跌，这让事情变得更加混淆。甚至连比尔・欧奈尔也感到有点沮丧，尽管持有易贝，并且该股依然表现良好，持续着单边走势。正如我在 2002 年 12 月 5 日交易日志中所记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.14　易贝公司(EBAY)周线，2002～2003 年。随着市场在 2002 年末的反转，比尔确认了这只“牛股”。

的，“比尔说，坚持这套系统很困难。道—琼斯指数可能被拉回到 8 200～8 400点，纳斯达克可能被拉回到 1 250～1 350 点。市场无法很好地走出低谷，除非政府做出一些戏剧性的举动”。第二天，来自比尔的一个简短电话，诞生了随后 2002 年 12 月 6 日的简短交易日志：“市场只是在对新闻事件做出反应——没有方向舵。但真正的问题仍然是后泡沫经济。”

此时，黄金正在开始新一轮上涨，2002 年 12 月 13 日，比尔·欧奈尔评论道：“黄金上涨是相关的。它正在告诉你一些事情！”2002 年 12 月，对我来说，市场的举动足以让我开始再次消极地看空市场。黄金上涨在提供另一条警示性线索，正如我所看到的。2002 年 12 月 20 日，在交易日志中，我记录了来自比尔·欧奈尔的如下评论：“黄金是对恐惧的响应，但是，最近黄金上涨有一些基本面的因素。在我们能看清市场运行方向之前，必须度过接下来的两个月。”

这里，关键在于，尽管市场脱离 10 月低点的复苏不稳定、不平衡，但这并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不一定表明市场即将进入熊市，也没有表明市场的一只脚迈进了下跌门槛。

1月8日，布什政府宣布一项经济刺激计划，其中包括加速降低个人所得税税率，并且取消个人投资者红利税。1月23日，比尔·欧奈尔转达了一条基本的股市真理，结合我在2002年下半年遭受市场惩罚的最终教训，我把它记录在自己的交易日志中："无论市场遭遇了多坏的事情，也不要低估政府权力的所作所为。"

适应美联储货币政策，结合新当选布什政府推动减税来刺激经济议程的能力，并鉴于当时共和党在国会中占多数席位，这些意味着，政府将要通过相关的经济刺激计划。2003年3月，萨达姆·侯赛因政权垮台的时候，新一轮牛市开始如火如荼地展开了。

我的所有错误均源自于执意试图在市场底部做空，构成其基础的主题是，我并不理解，经过一个漫长、残酷的熊市后，主要市场指数能够出现一个最终的、永久的低点，但这并不意味着它们必须马上转入牛市行情。市场并非总是非白即黑，非牛即熊；因为在10月追盘日之后，很难做出转升的趋势，也就是说，这并不是强劲的"牛市"，由此，我得出结论，市场之后必定是"熊市"。杰西·利维摩尔自己说过，他宁愿不用诸如"牛"或"熊"的术语来描述市场，因为他相信，那会阻止他客观地了解市场正在实时告知自己的事实。在逻辑上，正是给市场标上"熊"或"牛"的需求导致了我的所作所为，因为，如果它不是明确的牛市看涨行情，那么我"推理"到它必定会是看跌的熊市。现实中，尽管在10月15日出现了强势的追盘日，标明了2000～2002年大熊市的最终低点，市场仍处于既非牛市也非熊市的阶段，更为准确地说，应该是"恢复"阶段。当时，这是一个有价值的教训，在此后很多年，它帮助我避免在空方袭击中受到致命打击。接着，2008～2009年，熊市来临了。

2008～2009年的熊市无疑是我所经历的最令人紧张不安的市场。其他的熊市对我而言是简单的事件——我或者保留现金或者卖空。2008年3月，2008～2009年熊市的第一只靴子最终落地，开始并延续着业已产生的恐慌情绪，那时，实际上，贝尔斯登(Bear Stearns)在3月15～16日这个周末已经停业。对我来说，它可能会是另一个恐慌性低点，但这次是全然不同的，因为我现在也卷入到了金融危机之中。无论是我当时运营的私募基金，还是与贝尔斯登同居一处的基金，贝尔斯登都是我主要的股票经纪公司。我关注着基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在贝尔斯登破产中的潜在损失。尽管贝尔斯登代表向我们保证基金是安全的，但我并不能臆断我可以足够信任他们，因为，他们仅仅告诉我，是其他更高层人士要求他们把这些信息传达给我。这个周末，整体情况的不确定性令人深感不安。毋庸讳言，对我来说，这也不会是一个愉快的周末。当然，我能够处理市场上的损失，但是眼睁睁地看着金钱蒸发到空气中，只是因为你的首要经纪公司要倒闭，损失太大，我也难以应付。当你发现自己为外部超出自己控制的事件所缠身时，这是一种非常不舒服的感觉。作为一名交易者，我常常想，至少我能够掌控自己的命运。在此情形下，我陷入了这样的境地：既非我所为，也完全超出了自己可控的范围。这是相当可怕的经历，让我有点震惊，并有一种不安和不祥的奇怪感觉。

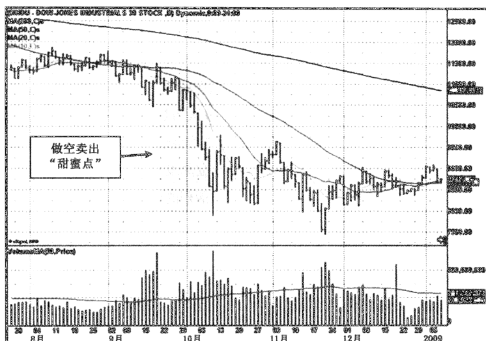
当 J. P. 摩根介入并以每股 10 美元的价格买入贝尔斯登时，2008 年 3 月的危机才得以避免。J. P. 摩根还接管成为我所管理私募基金的主要经纪商，这是极具讽刺意味的，当时，由于摩根财团被认为是最安全的地方，在这里，我们却和贝尔斯登进行主要的沟通斡旋，而它将会通过 J. P. 摩根的并购得以保存。在贝尔斯登破产中，虽然可能看到基金蒸发消散，并且我们也正在走出困境，但是整个事件让我有一种不信任和猜疑的感觉，这类似于人在第一次地震中的经历。你曾经认为自己所站立的基础是坚实的，现在却被认为并不像它之前看来那么坚固，因此，你的那种安全感也就降低了。之后的几个月，我深受一种被称为金融压力紊乱综合症的折磨。

当我恢复到泰然自若时，成功地参与了短线熊市反弹，大约从 2008 年 3 月持续到 6 月初。夏末，熊市另一只脚的下落正在酝酿之中，9 月，市场下跌空间全面敞开。我再次参与到了市场空方队伍，但是并不如之前那么积极。尽管我确实通过看空 2008 年市场赚到了钱，在弥补了前三个季度的赤字后，最终获得了几个百分点的收益，但是我感觉自己本来能够赚得更多，据事后分析，应该是 50%或者更多。我太胆小，在整体熊市中，错失了几个本质上的回落“甜蜜点”(Sweet Point)，那些形态会形成非常残酷的下跌。不过，我再次让业务合作伙伴的意见不恰当地影响到了自己，因为他以专业的高傲和权威坚持认为，“在空方没有人能够赚到钱”。

我才意识到，考虑到 2008 年 9～10 月大盘下跌的幅度和速度，2008 年最后一个季度做空取得 10%～15%的回报代表着一个非常糟糕的表现。基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，我已经习惯于受外界因素的影响，这使得我在做空市场时变得过分谨慎和胆小。今年早些时候，通过做空市场赚钱极为困难，我受他人影响，使自己相信，我们的做空技术存在缺陷，并且做空实在是“太难”以致无法执行。自那时起，我所学到的是，我与威廉·欧奈尔合著的《如何在卖空中获利》(*How to Make Money Selling Stocks Short*)一书中所详细描述的方法是非常合理的，但是关键在于要等待确切时刻的到来，如“最小阻力线”已被突破，或者卖空的最佳窗口正在打开。正如在图 4.15 中所看到的，对空头来说，“甜蜜点”本质上是一个急剧加速的 3 周下行突破。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.15　道一琼斯工业指数日线，2008 年。“最小阻力线”为做空者击穿，提供了一个做空机遇和“甜蜜点”窗口。

如果你充耳不闻地呆坐在那里，就会错过甜蜜点。如果抓住了甜蜜点，这正是你所需要的，就可以在 10 月余下的时间一直到 12 月取得丰厚回报。我的同事克里斯·卡彻证实，在严格意义上的机遇窗口打开时，在《如何在卖空中获利》一书中所概述的图表形态和方法极度准确，正如我们将在第八章中所看到的，真正熊市来临期间，关键就是充分和最佳地利用市场向下突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。必须等待自己的机遇！正如利维摩尔所言，“像许多投机者一样，我有太多次没有耐心去等待确定的事情”。谈及做空，最佳途径是通过耐心等待确定的事情来避免风险。2008 年 9～10 月的窗口是确定的事情，由于我已被人说服，接受了“没有人能在空方赚钱”的想法，我只是少量地参与其中。

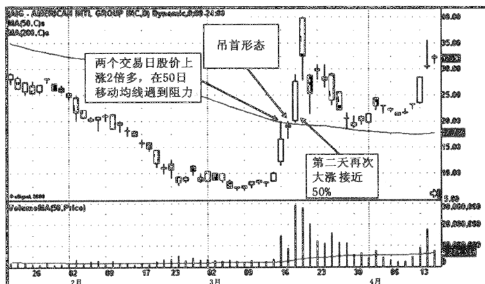
没能充分利用 2008 年 9～10 月的大幅向下突破，这让我感到十分沮丧，尽管一年中市场下跌了 50%以上我仍有盈利，2008 年底，我变得对银行业着迷了，它代表着熊市的“新起点”。我已经对混乱有了一个痛彻心扉的经历，2008 年 3 月，混乱就吞噬了贝尔斯登的财务部门，我开始研究当前形势，依我所见，很显然形势已经变得非常严峻。我的结论是，在我们至少看到两家或三家主要货币中心银行倒闭之前，如花旗集团(C)、富国银行(WFC)或美国银行(BAC)，2008 年熊市不会结束。当时，我觉得但凡一个人能够计算出 2+2，他就能够知道所有大银行都已资不抵债了，最终破产清算的到来只是一个时间问题，都会被一个或更多由政府接管的货币中心银行打上标记。就在那时，系统的过度行为开始被允许挤出，正在着手开展市场和经济的恢复与再建进程。

没有想到的是，过度行为反而被支持，我严重低估了美国政府和美联储的能力，它和全球中央银行及各国元首一起，协调得极为成功。这是一个重大错误，它源自于我的信念，即到 2009 年 3 月，美联储失去了引导力，而且你可以“进攻美联储”。我曾推测，既然 2007 年和 2008 年先发制人的降息，连同至 2008 年 9 月末的 1.8 万亿美元的救市，都丝毫没有阻止 2008 年 9～10 月市场快速向下突破，那么，在市场最终突破到新低时，更多的金融机构将会被清洗出局。此外，由于异常依赖于财务报表研究，金融股的“基本面”又强化了这种可怕的结论，在这点上，我又允许它控制我对市场最基本的量价分析方法。对“基本面”的依赖，恰逢我又看到了前景暗淡的投资新闻刊物描述的所有细节，好像世上的一切都出了问题。对金融危机的研究使我访问了各种各样的网站，网站中充斥着他们就危机为何将拖累并摧毁全球金融体系的各种版本的观点。尽管他们的世界末日预言也有可能正确，但是它们与股市在特定时刻所正在发生的事情毫不相干。不幸的是，鉴于我在 2008 年 3 月贝尔斯登危机上所遭受到的战斗疲劳综合症记忆，我更容易相信，最糟糕的还在后头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我心中，三个主要因素共同创造出一个完美风暴：(1)没有完全利用2008年9～10月卖空机遇窗口所遇到的挫折；(2)允许自己被外部因素所影响；以及(3)允许基本面分析和自己的恐惧感成为2008年3月贝尔斯登经历的结果，进而凌驾于正常所依据的量价行为分析之上。2009年3月，报纸头条新闻经常出现的词为"萧条"。鉴于我是一个有19年经验的专业投资者，这是一次只见树木、不见森林的情况。当所有人都在谈论"萧条"，并且所有人都看起来很迷惘时，以历史的观点来看，就是市场的底部时刻！但我没有看到，所以我继续同市场搏斗。

一些金融股在底部反弹时的表现绝对疯狂，如美国国际集团(AIG，如图4.16所示)，至少在当时我是如此认为的。它迅速拉升根本不顾及"基本面"。2009年3月9日，美国国际集团股价暴跌到了每股6.6美元的低点，8个交易日后，盘中触及每股40美元。正如在图中所看到的，以盘中为基准，该股仅在一天内股价就上涨了一倍，第5天上涨脱离了底部区域，快速从低点拉升的第二天，拉到了50日移动均线之上。请注意，长长的"上影线"表明该股票在50日线遭遇了严重阻力。第二天呈现出小的"吊首线"形态，这是一个快速向上拉升后的警示性标志，因此，我决定在这儿大规模地做空美国国际集团。第二天，该股迅猛拉升近50%。考虑到我所了解的金融股财务状况，我认为



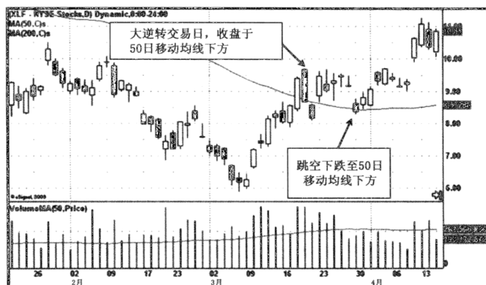
eSignal公司供图，版权2010。

图4.16 美国国际集团(AIG)烛状日线，2009年3月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些举动是“十分荒谬的”，我肯定，它们马上会改弦易辙展开下跌，尽管没有绝对的量价证据表明这种下跌即将来临！就我来看，唯一要做的事情就是，当它高于25美元价格水平时做空该股票。当然，从那儿开始，该股跳空高开了10～15个点，最终“触及”40美元的价格水平。做空美国国际集团，甚至在该股迅速上升时，坚持做空，我遭受到了严重打击。

对大多数金融股来说，这类脱离底部的上涨是典型的，如图4.17所示，这是被称为“XLF”的SPDR金融指数基金的日线图。对于一个像我这样从不接受“不”回答的卖空者来说，在2009年3月下旬，当XLF两次巨量跌破50日移动均线时，它在玩弄一些把戏，在再次火箭式上涨之前，第二次跳空下跌。



eSignal公司供图，版权2010。

图4.17 财经精选板块SPDR(XLF)日线，2009年3月。

有人说，森蜱在树枝之间不眠不休地守候，当动物在下面经过时，动物气味触发森蜱的反应，于是它掉落下来，可能会掉到目标动物身上，之后它进入毫无戒备的宿主身体，从宿主身上获得温暖美味的鲜肉。如果碰巧动物在森蜱掉落并到达其身上之前经过，森蜱反而会落在地面，比如说也许落到了一大块岩石上，它会试图“钻”进岩石，直至自杀身亡，从字面意义上来说，它把自己研磨进岩石。现在，我把这称为交易者“森蜱综合症”：当他坚持钻进岩石时，在本质上继续市场所一直惩罚的相同策略或交易。当心“森蜱综合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

症”，我把它定义为你发现自己停止了两次或更多的相同交易时所发生的一种情况。2009 年 3 月，我的所作所为完全背离了自己处理市场“波动”的正常方法，其实，我是在和市场“斗争”，这也标志着我走错了方向。今天，我不时地问自己一个关键问题：我是顺应市场还是与市场斗争？答案通常会有助于自己回归正确道路。在我的前期分析中，很明显，我所犯的错误主要是源于心理问题，我自认为了解并担忧全球金融系统动荡即将引发危机，而且一系列事件和状况都使我对此产生了心理依赖，2008 年 3 月的事件使我心理上感到忧虑与不安，这刺激了我日益关注金融机构的“诚信”问题，进而使自己深入研究形势“基本面”，此时此刻，只有当一些大型货币中心银行开始倒闭时，我才能确信所有一切都将结束。我开始订阅和阅读大量悲观失望的新闻刊物，这也增强了我对市场的负面看法。此外，由于错失了 2008 年 9 月做空市场赚钱的机会，只是轻仓参与了确切的卖空“甜蜜点”，并且考虑到自己“知道”金融机构会继续下跌，我主要通过做空银行股、券商股、保险股以及商业房地产投资信托基金来赚取丰厚利润，在 2008～2009 年金融危机中，我确信一切的“最终结果”就是崩溃。

从“智力”水平来讲，尽管所有这些暗淡的前景都言之有理，但也并不意味着市场会因为它的“情感和逻辑”而沿着任何预设路径前行。请谨记这个基本原则：在任何地点、任何时间，市场总是按照自己的方式运行，并不是按照你所认为的路径来运行。因此，永远不要让自己陷入这样一种精神状态里，即你开始根据你所认为“应该”发生的事情来解释市场行为，而是要学会留在当下，并让市场来告诉你它实际上是如何运行的。要是坚持了这个原则，我本来可以避免大多数麻烦。

作为一个交易者，你会被市场迷惑许多次；它愚弄你的基本手法就是，把你领进一个不熟悉的，或者是充斥着其他外部因素的环境。这种情况发生时，你最容易受到影响，从而背离正常规则，大多投资失误根源正是这种简单的，并且通常是轻微的偏差。如果你发现自己被抛置到这种情形之中，处于市场对你没有任何帮助的状况，最好的办法就是毫不犹豫地后退，等待市场回归到你能够理解的状态。记得随时问自己一个问题：是市场正在让我超出自己正常的方法来操作吗？如果是，这可能是在告诉你，现在是一个退离市场的良机，关于这种做法，利维摩尔自己承认，他也有很多次没能做到坚持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"始终对市场保持兴趣"。如果不能果断地退出市场，等待确定趋势形成，那么代价可能极为昂贵。

对我来说，经过 2009 年 3 月的大溃败，最大的教训之一就是，和利维摩尔一样，我并不总是身处市场中，也没有保持"在任何时候都有兴趣"。但是，我养成了在市场中总要"做些事情"的习惯，2005 年以来，一直在公共场合为私人、高净值投资者运营资金，这与在威廉·欧奈尔公司的"蚕茧"中管理资金有着很大区别，在公司里我做得很好。公共领域，尤其是对冲基金领域，对"每月业绩"过分强调，令人觉得可笑。在欧奈尔这里，从来不会考虑该因素，大多数情况下，自我封闭起来，独自管理内部账户上那一部分资金，这与利维摩尔派独立交易的理想极为一致。每年，比尔·欧奈尔可能会有一次或两次漫步到你的办公室，但通常情况下，这只是为了查看失误，尤其是如果你处于交易萧条之中，他对帮助你"走出困境"极有兴趣。同时，公共领域，一些投资者会不断地打电话，一遍又一遍地询问"我们如何做呢?"就像在荷马车后面的巴特(Bart)与丽莎·辛普森(Lisa Simpson)一样，不断地鹦鹉学舌："我们到了没？我们到了没?"人们总是试图不断地监督你，并且想知道在市场每一个迂回曲折时"我们如何操作"，随之，这开始影响我们的心理，人的心理是一个极为脆弱的东西，尤其是对欧奈尔风格投资来讲更是如此。尤其是容易过激的投资者客户能够影响人的心理，正在阅读本书的专业投资组合经理可能会明白我在说什么。对我来说，这会使我在过长时间段内持续交易，一段时期内，我本应该无为，而不是为了实现投资者客户不现实的期望而去"有所作为"，他们过于强调短线、月度业绩表现。今天，我采用艾德·塞柯塔(Ed Seykota)的策略，他允许其投资者每年给他打一个电话——要是超过一个电话，他就把资金返还给投资者。没有什么比激动和情绪化的投资客户更能分散或损害人的脆弱心理了——艾德·塞柯塔比任何人都更懂得这一点。因此，不是用舒缓的意见来娱乐他们的情绪，他只是通过消除客户干扰，来完全摆脱注意力分散。我把这称为塞柯塔准则，现在，我坚持使用它。

2008 年 9～10 月和 2009 年 3 月，我所学到的另一个"主要"教训是，2008 年 9～10 月，我错误地对自己做空投资方法丧失了信心。相反，我没有承认一条重要的做空原则，它在市场下跌恰当阶段实施时，该做空方法运行极为良好，但是在熊市特定的阶段会失效。2008 年 9～10 月，我觉得"本可以做空赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到”钱，因此，“森蜱综合症”使我试图在2009年3月也通过做空来赚钱。不幸的是，我愚不可及，没有认识到2009年3月并不是2008年9～10月，因为，市场在熊市下降途中处于大相径庭的阶段，2009年3月，它实际上正在接近全面恐慌的低点。

许多学者给出了数百个原因，告诉你为什么你不能做，或者为什么某些策略或方法不起作用。如果置身于这些人中间，你甚至会永远不再尝试那些唯恐失败的事情。个人观点认为，在谈及自己的投资思想时，最好限制外来因素的影响，无论是对当前市场的看法，还是特定股票感知的机会，抑或是它是否与自己的方法相关，均要尽量避免。如果你选择和其他投资者交流或者保持一致，那么与志同道合的投资者一起时，他们会强化你的投资“认识论”，但是，大多数情况下，在任何时候都要努力独立交易。

杰西·利维摩尔宁愿把自己关在特定的交易办公室，避免出现被打扰的可能性。在威廉·欧奈尔公司，我们经常开玩笑说，我们应该在一个封闭的办公室内进行所有交易，可以把所有外部影响“隔离”开来，并且仅允许图表书籍从门下塞进来，还有允许一日“三餐”(食物)送进来。我在欧奈尔公司办公室墙上安装着一台电视机，每当比尔·欧奈尔走进来，看到我在看一个主要财经频道时，他说的第一件事情就是“把那东西关掉”。理查德·威科夫写道：“当你理解股市科学时，你不再会关注早报上重要事态的进展。”我相信，这是所有交易者和投资者都应该努力争取做到的准则，并且我认为该准则并没有得到足够重视。要避免新闻报纸、有线财经电视、专家和评论家追求轰动效应的题材，因为有关你所需要知道的一切事情，市场总会告诉你。许多投资者关注自己在重大新闻公告之前的“定位”，诸如劳工统计局的月度就业报告。在我看来，不必为新闻事件来“定位”你的投资组合，因为在这一刻，所有市场信息应该已经基于市场的真实运转情况给予了恰当定位，对于那些还没有发生的新闻事件，基于你的臆想，认为市场可能会如何运转是毫无意义的。表面上看，这是一个愚蠢的投资方式，但是我在2009年3月的确就是这样做的，我已经明白，受到令人极为反感的因素影响，才导致了这一切的发生。作为一个交易者，我们必须始终客观，关注市场实时向我们反映的情况，其最佳途径是自检，经常跳出自我，核查所有交易动机。根据自己的方法和系统，在心中给出交易的正当理由，无论是恐惧还是喜悦，而不能根据你认为

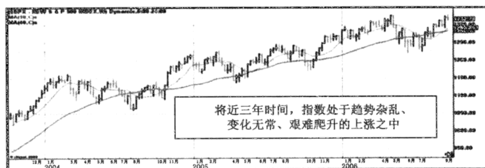
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能发生的情景或当前的感觉。让每一项交易符合投资方法规定的标准，如果不符合，禁止交易！关注交易标准以及市场形势，在交易上，也会减轻压力，压力来自于试图预测，而不是跟随市场和个股波动的交易方式。

为准确起见，应该提到，2009 年 3 月，当时我管理的两只基金中，仅有一只出现了崩溃，另一只进取性较低的基金并没有受到错误的伤害，在很大程度上，它和第一只更积极管理的基金是隔离的。2008 年，市场大幅下跌的一年中，这两只基金都是上涨的，所以，这并不只是因为有任何在 2008 年末即将出现的一些暗示，抑或是持续模糊的图表形态。在我职业生涯中，曾有过几个时期，自己积极管理的投资组合下跌接近 50%，但是，根据我长期追踪记录，这种下跌最终会随着时间的推移被弥补掉，有时快，有时不那么快。

当牛市基部突破失败时，产生口袋支点：克瑞斯·卡彻

2000～2009 年，新世纪前十年，交易者和投资者面临着大量新挑战。20 世纪 80 年代和 90 年代，虽然美国主要股指呈现出偏好急剧上升及迅速下降趋势，2003 年以后，它们的特点发生了变化。2004 年 1 月～2006 年期间，美国市场在一个平淡、横盘略微向上、变化无常、艰难爬升的市场中运行。图 4.18显示了这个勉强算得上牛市的磨人本性。



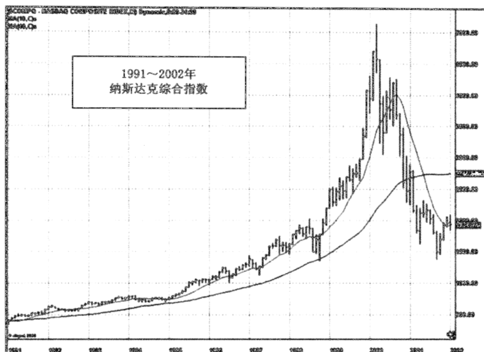
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.18　标准普尔 500 周线。将近三年的艰难岁月。

在这样的环境下，通常很难获得优势，因此，2005 年，我开始探索其他可能的交易方法。我的研究得出一些有益结论，诞生了口袋支点的概念，本书第五章，我们会更详细地讨论该概念。就是说，自 1992 年以来，我躲避了每一次大幅下跌，甚至包括所有 2000～2002 年纳斯达克熊市(如图 4.19 所示)，充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分利用市场上涨取得成功交易 14 年后，在潜意识中，我开始认为，无论是上涨还是下跌，市场总是存在趋势。



eSignal 公司供图，版权 2010。

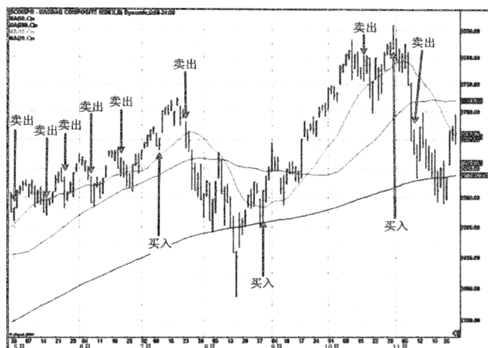
图 4.19　纳斯达克综合指数 1991～2002 年月线。20 世纪 90 年代的大部分时间，整个市场处于平稳的、抛物线式上行趋势之中。

我并未停下来思考这个问题，美国主要市场指数可能有一个长期的、趋势不明的、勉强的横盘波动，会持续多年，因此，这个令人难以忍受的市场走势让我措手不及。这就是说，某些类似于中国、印度这种发展中的新兴市场，以及商品市场，总体上是领先的，其牛市比整体美国市场指数更强劲。然而，在这些特殊群体之外，环境具有相当大的挑战性。我认识到，在 14 年交易中，市场基调改变成了我从未经历的情形。在这种充满挑战的时期，至关重要的是，交易者必须保持清醒的头脑，不要让情绪控制行为，他们会找到最佳解决方案。

2005 年年中，我发现的口袋支点买入点帮我扭转了 2005 年业绩，让我把 2005 年变成了成功的一年。2006 年，配备口袋支点这件武器，我取得三位数的回报，超过 100%。然而，2007 年带来了新挑战。在 2007 年大部分时间内，主要市场指数的量价行为误导了我，这是一个极其罕见的情形。导致那一年我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场择时模型取得了负回报，这是该模型在35年里唯一一次取得负回报。2007年，择时模型产生了大量错误信号（如图4.20所示）。事实证明，模型产生出这么多错误信号是一个巨大的暗示，2007年的确是极不寻常的一年。



eSignal 公司供图，版权2010。

图4.20 纳斯达克综合指数日线，2007年5～11月。2007年择时模型出现的信号中有很多是错误信号。

在35年运行中，虽然除1993年以外，2007年唯一记录了择时模型负收益，但是该模型的异常行为有益于照亮这个黑暗危险的交易时期。大量抛盘日（Distribution Day）自然会导致择时模型发出抛售信号。然而，这些抛售信号不会导致市场下跌，而是导致顽固、持续艰难的市场上涨，回顾过去几十年市场的量价表现，这是第一次保持如此长的时间。但是，抓住2007年年底出现的机遇窗口，并充分利用口袋支点，到2007年8月，我弥补了交易账户中出现的损失，尽管本年度择时模型的准确度下降，最终年内收益上涨30.6%。

过度交易：克瑞斯·卡彻

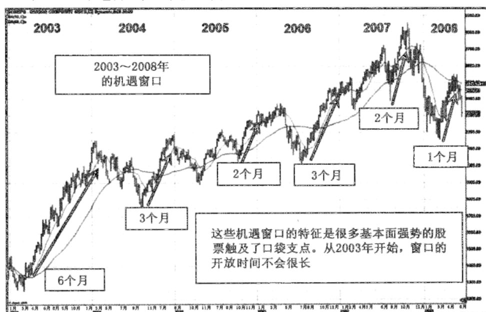
在任何环境下，我总是让股票来最终决定到底接受什么程度的市场风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险,2007 年,我在恰当的口袋支点买入了最强势的股票,在 2007 年 9～10 月,短暂的机遇窗口明确打开后,坚持重仓投资,最终取得了稳定回报。在这段窗口明确打开的时期,择时模型发出了买入信号,与以往任何时候相比,强势优质股票更多地触及恰当买入点,要是我仅仅在这一段时期内投资,就会控制市场风险并保有更多利润。

有人可能会问,如何知道窗口是真正开放,还是仅仅部分开放。答案就是经验。交易者每天看盘操作,会对市场产生一种感觉。经过一段漫长的时间,在优质股开始触及口袋支点时,就会形成一种敏感性,有助于判断其是口袋支点,或是突破点。例如,2006 年 8 月,市场指数反转,开始回升。2006 年 8 月下旬,许多基本面强劲的股票开始进入我的买入名单。自 2005 年 10 月开始,第一次开始随处可见有建设性的口袋支点。我开始买入最好的股票,短短几天时间里,我使用了全额保证金。当这种情况发生时,牛市开始启动,其他时间如下,括号中是机遇窗口长度:2003 年 4 月(6 个月)、2004 年 10 月(3 个月)、2005 年 10 月(2 个月)、2006 年 8 月(3 个月)、2007 年 9 月(2 个月)、2008 年 3 月(1 个月)(如图 4.21 所示)。

从 2005 年起,在每一个机遇窗口,我发现自己都能相当迅速地使用保证



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 4.21　纳斯达克综合指数周线,2003～2008 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7hedu.net

金，因此，能够更加充分地利用牛市，具有代表性的牛市会持续3个月或者更短时间，相对于20世纪80年代或90年代，这个周期比较短，其中一个很大的原因在于，这十年是更具挑战性的十年。我相信，对任何交易者来说，无论是新手还是经验丰富的专业人士，过度交易都是一个严峻挑战。这往往太诱人，以致让先前的市场成功蒙蔽了一个人的判断。当他们只是对了一半时，在市场上动辄就进行交易也会带来损失，尤其是在21世纪第一个艰难的十年之中。

问题、情景与解决方案

过去20年，我一直在交易。尽管任何交易者都知道，不要犯下跌时逢低摊平的低级错误，但是，为何交易者会偏离轨道，在市场中的多年冒险，我们深入透视了那些常常忽视并意想不到的原因。这些经历并不是没有"学费"的，作为学习代价，我们可以更好地理解它。因为我们已经犯下的一些错误，市场不断地索取学费成本，甚至在市场成功交易多年以后，也依然难免不犯错误，因这些错误而导致的亏损可以看作"学位后"学费成本！

下面是一个大杂烩，既有我们的错误，也有我们看到其他交易者所犯的一些失误。我先提出问题，提供一个情景案例，然后讨论解决方案。

交易策略失效了

问题：交易策略已经好几个月没有正常发挥作用了，这考验着你的耐心。你开始质疑策略，并且对它做出了一些改变，长远看来，这会对策略造成一些伤害，或完全被抛弃。

情景：2004年与2005年，基部突破策略失效了。这是过去一直有效的策略，就是说，牛市期间在基部突破时买入最好的股票，然后在市场调整期间转化成现金，不再和之前一样奏效了。我的业务伙伴，是一名拥有多年经验并在投资领域非常杰出的交易者，他相信，从现在起基部突破不再起作用，因为市场发生了根本性改变。

解决方案：我只是简单地相信一点，基部突破策略的基础是人性，只要人性没有改变，市场总会表现出相似行为。马克·吐温曾经说过，"历史从来不重复自己，只是看似相同"。因此，知道了这一点，我并不打算放弃自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的策略，而是开始寻找一种对付市场的方法，这与它们在 20 世纪 90 年代的表现有着巨大差异。因而，口袋支点诞生了。这就是说，基部突破策略仍然完全有效，但是，相对于 2004～2007 年这个更加“嘈杂”、横盘的市场，在一个具有明确上升趋势的市场中，它通常会更加有效。然而，在这段时期内，“口袋支点”买入点有助于在早期建仓该股；反过来，在市场应有的简短而正常的回调中，这给予我更多的缓冲。在第六章，将更为详细地讨论口袋支点。

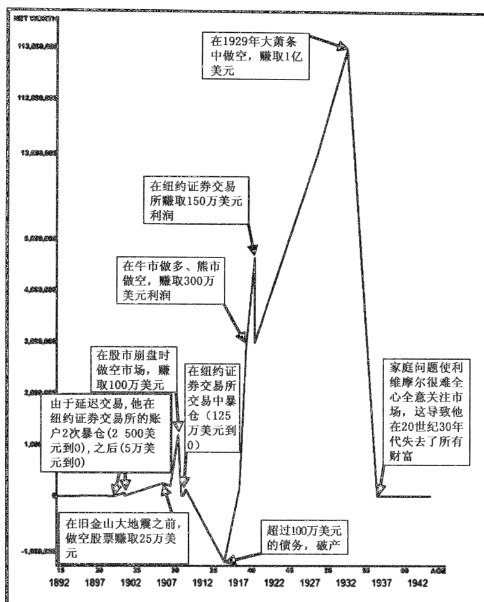
个人挫折会使你的交易脱离固有轨道

问题：你所受到的个人挫折与市场无关，尽管你的注意力被挫折暂时转移，但是仍要继续交易。

情景：心爱的人去世或你得到一些其他可怕的消息。

解决方案：无论是你重要的另一半，还是亲密的家庭成员或朋友死亡或分手，抑或是生活中必然的陷阱、失败或者个人悲剧之一，作为一名交易者，当出现这种事情时，应该远离交易，以便于保持平稳心态，来处理这些事情。在两本撰写关于杰西・利维摩尔的传记中，保罗・萨诺夫(Paul Sarnoff)写的《杰西・利维摩尔投机之王》(*Jesse Livermore Speculator King*)以及理查德・斯密腾(Richard Smitten)写的《杰西・利维摩尔的传奇人生》(*The Amazing Life of Jesse Livermore*)，曾提到那段时期，尽管杰西．利维摩尔不得不与他儿子小杰西的死亡威胁作抗争，同时还有不幸婚姻极为糟糕的余波，他却继续交易。20 世纪 30 年代早期，他做空市场，最终向市场归还了约 1 亿美元，相当于今天数十亿美元，20 世纪 30 年代后期，变得一贫如洗。在他个人生活一团糟的时候，要是他坚持自己的观点不去交易，他就会保留大部分财富，而不是被再次关闭账户(如图 4.22 所示)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.22　利维摩尔在其交易生涯中的“资金曲线”。

新交易策略会使你的交易脱轨

问题：新交易策略听起来很诱人，值得尝试，一些著名投资人已经用这种策略取得了成功。你决定将这一新发现的知识纳人自己的交易策略，但是你正在冒险：一方面这会减弱你对自己策略的关注，而它曾给你带来巨大的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功;另一方面,新修正与你交易的特性并不协调。成功交易者知道,他的策略必须总是与其交易特性相吻合。例如,策略中的风险/回报特性必须始终与你交易个性所能承受的水平保持一致。否则,当它与你预想的波动背离时,你很可能会仓促地抛售仓位,或许更糟的是,如果它突然下挫,远远超出你的心理止损警示点,你可能会在太长时间内持有波动巨大的仓位,并因此让你落入心理陷阱,现在,你处于这样的境地,你希望股票头寸上涨到更高水平,能够在抛售之前可以挽回部分损失,这就是一个危险的心理陷阱。

那些特别容易受到这种问题伤害的人,可能经历过一段疲弱期,因为特定市场周期与他们的策略并不能很好匹配,例如,突变的、没有趋势的周期会把趋势跟踪者搞糊涂。

情景:这是潜在的危险,因为新策略有可能仅在短期内有效,也有可能并不适合你的交易个性。

解决方案:如果将一个新策略加入了你的既存策略,你应该确保把它放到了恰当的情景中。让自己回答如下问题:

(1)因为市场变化只是暂时的,所以这种策略也只是暂时有效吗?

(2)这种策略能不能很好地融入现有策略,并使得它仍适合自己的交易个性、心理、风险/回报情况,等等?

(3)如果我把它纳入到自己的策略中,最终策略在几个月后不能正常发挥作用,问题是由于这种新策略的使用吗?或者是说,问题是市场在一些基本方式上再次发生了变化吗?

曾有几次,市场变化仅仅是暂时的,对许多投资者而言,它持续的时间也足以让其调整策略。最好的投资能够把这种变化容纳到自己的策略中,之后,在市场恢复到正常状态时,剔除这种修正因素。遇到麻烦的投资者没有注意到,市场已经回归常态,因此,由于他们对自己的策略做了一些改变,当他们的策略开始逊于大盘时,他们遭受到许多挫折。一些人最终全盘放弃了自己的策略,认为市场已经永久性地发生了改变。例如,过去30年间,有几个时期,趋势跟随策略曾被宣布无效了。然而,有着25年以上优良业绩的最佳交易者,如比尔·邓恩(Bill Dunn)和约翰·亨利(John Henry),在接受迈克尔·科弗尔(Michael Covel)在《趋势跟随》(*Trend Following*)中的采访时,他们证明坚持始终如一的趋势跟随策略战绩辉煌。这些极少数的交易者持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按自己的策略进行交易，甚至在市场没有趋势的困难时期，也没有抛弃他们的策略，绝不屈从于“这次有所不同”的观点。

相信这次有所不同的观点业已让交易者付出了大量金钱。以我们的趋势跟随为例，过去几十年间，许多叫嚣趋势跟随已经失效的声音，让很多人远离了趋势跟随，由于市场总会回归到其趋势本质，因此这种说法严重受挫。虽然 2004～2007 年相当平淡，缺乏强劲趋势，但在充满挑战性的这几年，当少数几个趋势机遇窗口打开时，投资也可以有利可图，赚取金钱。1974 年以来，我的择时模型平均年获利超过 33%，由于缺乏强劲趋势，在 2004～2007 年间，平均获利比之前少了一半。也就是说，在这期间，简单地买空或做空 QQQQ，仍然可以赚取到利润，QQQQ 是一种交易所交易基金，代表纳斯达克 100 指数。伴随着在上一节讨论的过度交易，当市场形成趋势，并在机遇窗口明确打开时，关注基本面及技术面上强势的股票本就可以获得额外收益。

无论如何，像邓恩和亨利这样的最佳趋势跟随者，在最困难的无趋势时期，也可能会损失其账户资金的 50%以上，他们的账户审计表明其下降超过 50%，然而，当市场再次开始形成趋势，他们得到的总是远比弥补这些损失要多，从而，在任何特定的市场周期内，他们总是能够很好地跑赢大市。也就是说，难怪多数交易者会放弃他们的趋势跟随策略。承受 50%的账户下跌，坚持不放弃或不改变策略，这需要对自己的交易策略有着巨大的耐心和信心。

当然，有些时候，市场某些特定方面会有合乎逻辑的改变。投资者决策要留意这一点，并做出相应改变，以确保最佳回报。投资者应该至少每周关注市场上的这些变化。例如，20 世纪 90 年代后期，随着互联网革命的开始，强调股票收益、忽视没有收益股票的衡量指标发生了改变。一些成功的网络股没有盈利，却有着暴涨的销售额。在 20 世纪 90 年代末的部分或全部牛市中，这些股票往往有着巨幅上涨，其中包括知名股票，如亚马逊(股票代码：AMZN)和易贝(股票代码：EBAY)。利用这些新改变的投资者获得丰厚收益。

我记得曾向比尔·欧奈尔提及我的发现，他极为重视。最后，他调整了自己的规则，来匹配那些没有收益的股票，但是这种调整并不是马上进行的。20 世纪 60 年代以来，他一直把投资限定在收益丰厚的股票上，因为，这类股票是他在市场上取得巨大成功的基石。经验甚至会对最好的投资者产生不

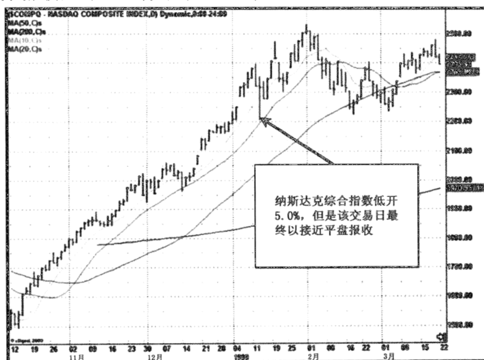
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利影响，欧奈尔值得被高度赞扬的是，他终于调整了自己的策略，允许其内部投资组合经理来投资这类没有收益的股票，尽管他自己继续只投资于有盈利的股票。

市场噪音可以使你的交易脱轨

问题：你容易陷入噪音干扰。现在，提供给普通投资者的财经信息比以往任何时候都多。互联网上成千上万的财经网站、财经电视频道（如 CNBC），当然，还有新闻媒体的其他形式，全都充当潜在的扬声器，分散你的注意力。那些有着良好声誉的公认专家，纷纷表达他们的观点，这会把一些人的仓位吓出来。新闻事件的大标题也是不稳定的。

情景 1：我记得在 1999 年 1 月 13 日，报道称，一夜间，巴西货币突然贬值。这引起业界猜测，南美将会发生货币危机，有可能与 1997 年亚洲货币危机的规模相当，这严重打击了美国及全球市场。如图 4.23 所示，1999 年 1 月



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.23 纳斯达克综合指数日线，1998 年 10 月～1999 年 3 月。巴西倾向贬值加深了市场对另一场货币危机近在眼前的担忧。纳斯达克综合指数低开 5.0%，但是该交易日最终以接近平盘报收。

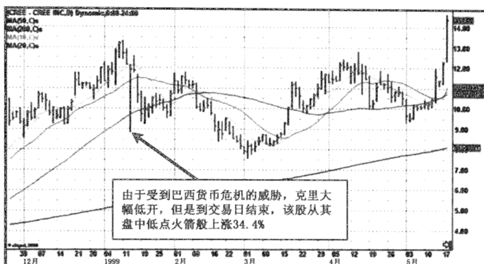
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13 日，纳斯达克综合指数低开 115 点，或 5.0%。我利用一切可用的资金，完全投资达 200%，我必须抓住这个始于 1998 年 10 月的上升趋势。

那天早晨，在开盘前不久，即将看到投资组合所遭受的损失，我有点心怀忐忑。我的头寸由高阿尔法股票组成，其波动幅度往往是大盘指数的两倍到三倍，因此，在开盘时投资组合一定会遭受到一些下跌。股市开盘时，尽管受到合理抛售头寸的诱惑，我决定等待，看看主要股指是否会在开盘跳空低开后放量下跌。这会确认该消息的严重性。如果巴西货币贬值导致南美危机，市场会在大幅跳空下跌后放巨量走低。我会决定抛售所有低于其他开盘低点的头寸。当我们在威廉・欧奈尔公司共事时，每天开盘之前，吉尔・莫拉雷斯和我经常会碰头商议，因此，我给他打电话来讨论这种情景。他很快回答道："我认为……我们买入！"他并不像我一样有大量投资，因此，从他的角度来看，这是一个增加长期风险的潜在机会。幸运的是，市场在当天的低点开盘，并开始反弹。我对自己头寸中的两只股票有点害怕，因为我正在为减少自己大量股市风险寻找各种借口，为了紧紧抓住一切机会，我采用的是 200%的保证金。最后，我保留了 1.6 倍的投资。我的投资组合当天仅下跌了几个百分点，而不是下跌超过 20%。要是我没有卖出，当天就可以收平。此外，要是我在开盘毫无道理的跳空低开时买入股票，如克里公司(CREE)，我就可以当天盈利。虽然，正常情况下，我绝对不会买入任何跳空低开的股票，但这是一个恐慌胜过理智的特殊背景。我本可以在开盘 35.4 美元买入克里公司的股票，如果它走低就抛掉，否则就当天持有。如图 4.24 所示，当天它收盘在 47.56 美元，或者说当天上涨 34.4%。甚至在活跃的、动态的 20 世纪 90 年代，这也是收获颇丰的一天。

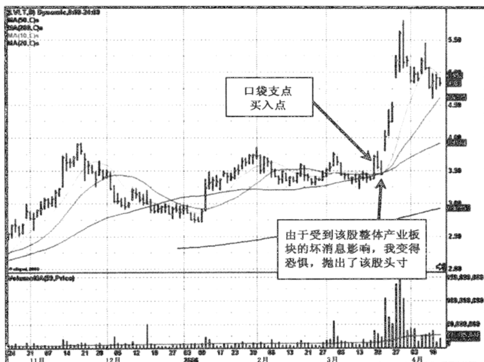
解决方案：最佳方案始终是，追逐财富而不是消息。消息可以把获利筹码吓出(如图 4.25 所示)，追逐财富意味着重视股票的量价行为，它可以揭示大户、机构资金在流入还是流出股票。虽然可以根据技术以及基本面因素来购买股票，如公司新闻、收益、销售额和净资产收益率，但是应该完全基于技术因素来卖出，避免落入注重消息的陷阱。正如你所看到的，让一个人脱离有效关注的道路是很容易的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.24 克里公司(CREE)日线，1998 年 10 月～1999 年 3 月。克里在该交易日自开盘价上涨 34.4%。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.25 2005 年 12 月～2006 年 4 月期间 Level 3 通信公司(LVLT)日线。LVLT 在我卖出它的那个交易日火箭发射般大涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在缺陷的研究手段会产生错误结论

问题:交易者用来完善自己策略的研究手段存在缺陷,在关于他们如何才能改善现存策略这一问题上,会产生错误结论。他们最终会改变策略,但是,当修改不能提升其业绩表现,或者表现更糟,妨碍了其业绩发展时,他们寻求提升业绩的答案,会再次修订策略,但是进一步修订只会使结果变得更糟。

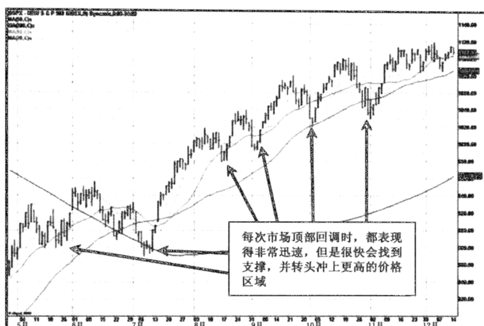
情景 1:一个常见错误假设是,仅仅因为某件事情在相当长的一段时间内,如 25 年,是真实适用的,那么就假定其无限期适用。用一个简单例子来说明,在 2009 年感恩节期间,有人说,感恩节之后周五市场通常是低量上涨,即使下跌也通常只是微跌,典型跌幅在 0～0.5%之间。尽管回溯 25 年,甚至是 50 年,这的确是真实适用的,在不同时代也并非一定是正确的,如大萧条时期。在 20 世纪 30 年代,道一琼斯工业指数在感恩节后的周五下跌 5%,超过了以往的 10 倍:1939 年下跌 1.24%、1935 年下跌 0.73%、1932 年下跌 1.16%、1931 年大跌 2.76%以及 1930 年下跌 1.2%。

就是说,尽管在 2008 年全球金融危机后,2009 年成为这一段时间内极为不平凡的一年,但是在 2009 年感恩节之后的周五,道一琼斯指数仍下跌了 1.5%。

解决方案 1:在评估一项研究发现时,重要的是看清全局。例如,2009 年通常被称为黑天鹅,是因为这段时间的环境是极不寻常的。始发于 2008 年的全球市场危机促使美国联邦储备银行在 2009 年制定量化宽松政策并印制钞票,这会推动市场走高。这种极不规范的情况产生了无效市场指标,这些指标在过去都曾有着良好表现。每次,市场似乎应该急速回调,但结果只是稍微休整,在一周或两周内表现疲软,之后,向更高的位置前进(如图 4.26 所示)。

对股市进行研究时,所有发现必须考虑黑天鹅环境的可能性。也就是说,研究是创建有效交易策略的基石。交易者绝不能仅依据他们所读过的知识,即使他们确信这个想法是合理的,也必须彻底测试该想法,来证实它在过去是有效的,并且在未来继续有效。这样一来,你不仅在理智上,而且在感情上,知道该想法是健全的。然后,在它由于暂时失败而导致主观上认为其失效时,你也不太可能放弃它。对大市而言,虽然感恩节后的周五往往会是积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 4.26 标准普尔 500 指数日线,2009 年 5～12 月。

极上涨日,但是 20 世纪 30 年代就是一个不寻常的时间,就像 2009 年是不同寻常的一年一样。把研究发现放到一个宏观大背景下来考量是必不可少的。

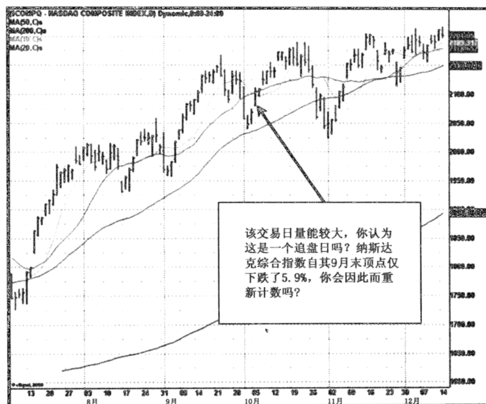
情景 2:关于创建择时模型,它通过投资反映整体市场指数,如标准普尔 500 或纳斯达克综合指数的 ETF 基金,尝试为做多、做空或中立股市选择时机,至为重要的是,择时模型的组成部分得到了恰当界定。例如,即使模型有着完整的系统性,具备一套适用并界定清晰的规则,但是你可能会发现它仍不是一个黑箱,因为它也并非是可编程的计算机。类推法可给予它最好的解释。在我与威廉·欧奈尔一起工作的几年里,他对基部内在性质不可思议的阐释能力几乎是无与伦比的。我把这归功于他数十年分析图表的经验。例如,优秀的基部、良好的基部、不重要的基部以及所有介于其间的不同等级的基部,它们之间的差异取决于环境,如果存在可能,用编程的计算机来“发现”其细微的差异也会是极大挑战。欧奈尔估量“性质”的能力源自于他自 1960 年以来几十年分析数以百万计图表的经验。

因此,对威廉·欧奈尔 CAN SLIM 模型的“M”而言,已经做出了错误结论,即在追盘日,它发出了买入信号,而在抛盘日聚集之时,它发出了卖出信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号。例如，据统计，我们已经发现追盘日成功率已经很低，因此，它不再有效了。尽管追盘日确实成功率很低，但是有很多方法可以通过调整各种参数来大大提高其成功率，如阈值水平，主要股指必须当日上升才能符合追盘日的条件。该阈值水平应该根据过去交易日的最后一个“*X*”的平均真实波动幅度来调整，这取决于投资者对择时模型表现的敏感程度。平均真实波动范围是波幅的测量。一个高度灵敏的模型会对大市平均真实波动范围的改变迅速做出反应。优点是它会较快地捕捉这些变化。缺点是它可能会捕捉到较多的错误信号。灵敏度不高的模型，对平均真实波动范围的改变反应慢。优点是它捕捉到的错误信号较少，缺点是它对平均真实波动范围的变化反应慢，从而产生负面效果，影响盈利能力。

除了调整阈值水平，也一定要做出何时计数必须重置的明确规则。例如，图 4.27 中，你的规则会把 2009 年 10 月 6 日作为一个追盘日吗？



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.27　道—琼斯工业指数日线，2009 年 9～12 月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 月 23 日，纳斯达克综合指数自其峰值仅回调了 5.9%。如果把规则定义为，只要纳斯达克综合指数回调超过 5%，就必须重置计数，那么，假设你使用的规则是追盘日必须出现在第 4 天以后，10 月 6 日就不是追盘日。当然，你也能创建一个时间限制，标明在市场开始反弹后，追盘日必须不迟于“X”天出现。除了之前已讨论的内容，在无限调整追盘日预测值时，也要考虑其他变量。

解决方案 2：在尝试用模型选择市场时机时，清晰地界定参数非常重要。模糊的界定只会造成混乱和误解。同样重要的是，考虑可用于提高信号预测价值的其他变量。

情景 2 续：就抛盘日而言，最终可能得出关于抛盘日卖出信号的限制性结论。互联网上发表的一个案例中，抛盘日被赋予了一些看似合理的条件，但是经过深入研究，发现这些条件过于苛刻。这导致了关于抛盘日的限制性结论。在这个例子中，我使用了在 quantiableedges. blogspot. com/2009/08/distribution-days-quantied. html 上发现的参数。

假设条件如下：

(1)既然我们在寻找顶点，因此标准普尔指数要收于 200 日移动均线上方。

(2)过去 12 天标准普尔指数收盘在 200 日移动均线上方的 1%之内时，这将确认我们在接近顶部。

(3)过去的 12 天内，至少有 4 个抛盘日。

例如，现在使用上述三个条件，过去 12 个交易日内出现第 4 个抛盘日，如果它在 200 日移动均线上方，并且在过去 12 天内收到 200 日移动均线上方 1%之内，我们在靠近第 4 个抛盘日做空标准普尔指数，那么，我们在 20、40、60 天之后补空仓。

由此，有人得出结论，抛盘日不会导致市场到顶或市场下跌，实际上，一个人买入的情况会更好，而不是做空市场。

然而，这项研究有漏洞。只是把标准普尔 500 指数限定在只有 4 个抛盘日，必须在最近 12 个交易日内，收于 200 日移动均线上方 1%之内，之后，补固定的 20、40、60 日的空仓，这过于苛刻，并且犯了过度拟合历史数据的错误。如果在过去“X”天把抛盘日的数字调整到 5，并剔除标准普尔 500 指数必须在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去 12 天内收于 200 日移动均线上方 1%以内这个规则，结果会大大改善。百年前，主要股指量价行为的内在逻辑真实适用，今天，除了一些极不寻常且非常短暂的时期，如 2007 年 5～6 月及 10 月外，仍然适用。

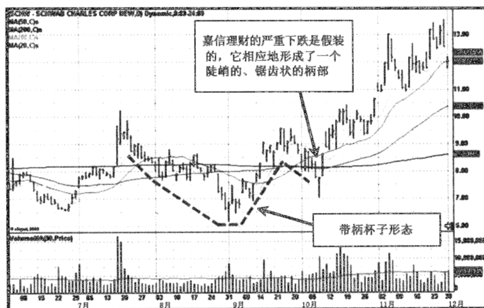
连续几个交易日巨量下跌意味着机构在卖出。这通常领先于市场指数的下跌。即使在产生了大量虚假信号的几年里，即在卖出信号发出后，市场走向更高，应该在恰当的模型中建立保障措施，在这样严峻的市场时期，尽量减少损失，以便于在其信号正确时，通过利用这段时间，仍然能够很好地超越主要股指。这类似于让盈利继续运行，降低你的损失，这是趋势跟随策略成功的主要规则。

解决方案 2 续：任何策略的内在逻辑都必须符合事实。应该首先找到有效的概念，然后围绕概念构建模型。交易者不应该盲目地让模型曲线拟合数据，因为这可能导致过度拟合。当一个人的模型过于复杂时，常常会出现过度拟合，从而，相对于可用数据，可能会有过多的自由度。这种模型预测能力差，但是事后却表现突出。此外，不要只是为满足自我，制定过于复杂的模型，从而深受其害。我记得，20 世纪 90 年代初，我在研究生院时，创建了一个让自己感到自豪的计量经济择时模型。1996 年，首次遇到比尔・欧奈尔时，我向他展示了择时模型，他点点头，微笑着礼貌地说，你的一些发现可能只会在某些周期内有效，因此要始终力求简洁。这的确是明智之言，尽管自 1991 以来，择时模型是盈利的，但是自那时起，它得到了巨大发展与简化。随着经验的增长，我变得更善于理解图表，从而能够把抛盘日和追盘日放到恰当背景中。这样，我扔掉了许多曾经使用的“辅助轮”。类似情况是，在谈及理解图表时，我如何注意到欧奈尔是一名典型的纯粹主义者。他主要依靠日线及周线图的量价行为、该图形形状、相对强弱线以及 50 日移动均线。几十年阅读图表的丰富经验让他抛弃了所有其他指标，依靠丰富经验来确定恰当的基部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)



(b)

eSignal 公司供图，版权 2010。

图 4.28 (a)嘉信理财公司(SCHW)日线与(b)纳斯达克综合指数日线，1998 年 8～12月。

符号可以简化，而且能够简单化

问题：人们发现，与把图形置于大市范畴内相比，借助于符号较为容易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如“带柄杯子”和“方形箱体”。当我与比尔·欧奈尔研讨时，总会提出关于基部形状的问题。“这只股票基部有资格成为带柄杯子形态吗？”“相对于整体基部而言，这个柄太深了吗？”“该图形正在教科书式地走高，上升基部应该这样，为什么这不是一个上升的基部？”

情景：尽管这些问题是相关的，但是我发现，投资者最终往往过多地依靠图形形态，而不是去理解，相对整体市场，股票基部如何演变。这可能导致误解，并错失机会。例如，图 4.28a 显示了嘉信理财公司(SCHW)的走势。所形成的基部被称为带柄杯子形态，然而，该杯子看起来有相当大的缺陷，因为它是“V”形，而一个教科书式的带柄杯子有圆弧形底部。此外，柄部是一个陡峭的 26.7%的回落，相对于基部一39.7%的深度，这是巨大的。然而，这个带柄杯子基部是可买入的，因为，在整体市场背景下，这个基部是有效的。如图 4.28b 所示，1998 年 8～10 月，整体市场正在与大熊市斗争。请注意，在 1998 年 9 月 1 日的第一个底部与 1998 年 10 月 8 日的第二个底部之间，整体市场是如何冲击更低点的(如图 4.28b 所示)，但嘉信理财公司的第二个底部远高于其第一个底部。要是市场没有大幅下跌，第二个底部正常情况下会成为其柄部。另外，要是没有市场的暴跌，“V”底会变圆。

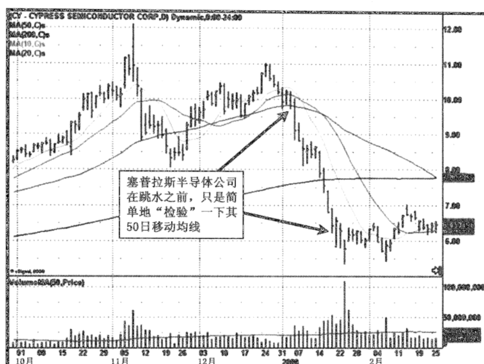
解决方案：因此，你可能会问，如果它们可能有重大误导性，为什么要使用符号？答案很简单，对那些正在学习如何发现良好基部的人们来说，符号是一个优秀的辅助轮，在正常市场条件下，对任何投资者通常都是有用的。但是，如果市场失去控制，要注意，不要过多地依赖整个基部的“形态”。要始终在整体市场背景下来解释基部图形。

由于异常情况，等待时间过长无法卖出

问题：2008 年初，我没能卖出塞普拉斯半导体公司(Cypress Semiconductor，CY)，因为我离开了电脑屏幕 20 分钟，当时，它停留在 50 日移动均线(如图 4.29 所示)。当我 20 分钟后回来时，它已经下跌了 7%，跌破了我的心理止损点。

情景：我极为震惊与不安。没有卖出它，是因为量能水平相当小，它看起来是超卖的，并且也没有任何消息可以解释急剧的抛售，但它就发生在我离开的 20 分钟内。通常情况下，我绝不会使用超卖指标来指导自己的卖出，因为超卖经常会变得更加超卖。如果股票价格触及心理止损位，我就卖出股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 4.29 塞普拉斯半导体公司(CY)日线,2008 年 1 月。

票,之后提出问题。但是在这个案例中,情感战胜了自己。我心烦意乱,觉得被欺骗了,认为塞拉普斯半导体公司会反弹,因此,我持有它。临近收盘,它开始反弹,因此我持有该股头寸。第二天,它只是轻微上涨,之后,开始再次抛售,再次下跌 3.2%。我本应该卖出该股,但是成交量比前一天更低,因此,我估计,在这个水平它是真正的超卖,仍然没有该股的不利消息。第三天,塞拉普斯半导体公司又一次被抛售,下跌 2.7%。现在,与我最初打算卖出的价位相比,该股下跌了 12.4%。此时此刻,卖出变得更加困难。我在心理上陷入了困境。正如人们所说,第一次卖出是最容易的。我几乎总是服从自己心理卖出警示。我不习惯于应付陷于“无人区”的情形。随后的 10 天,塞拉普斯半导体公司又下跌了 32.8%,这与我原本打算卖出的价格相差 41.1%。我最终放弃了,几天后,2008 年 1 月 29 日,在弱势反弹时卖出了它。

解决方案:不要让情绪模糊了我们的判断。如果事件和你进行较量,你有受骗的感觉,要重视遵循自己的规则,不要让它把你带离轨道。破坏卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则让我付出了大量金钱。

在你的交易中引入新元素

问题：当我开始为比尔·欧奈尔管理资金时，并没有实时行情。我的行情报价延迟了 20 分钟。三个月内，有实时行情对我是弊大于利。我发现，实时行情让我过于接近市场走势，以致大市中剧烈的盘内反应会让我受到惊吓而卖出头寸。具有实时报价暂时改变了我正常股票交易的方式，直到我学会了调整。

情景：比尔·欧奈尔对他的投资组合经理人做了一个非正式研究，发现，在交易日内，拥有较多可供观察的电脑显示器并不会获得"优势"。换句话说，观察更多电脑显示器并不会增加绩效，在某些情况下，似乎还会导致弊大于利。过多信息会使你分心或者使你受到惊吓做出轻率举动，有时，信息超载越少，你的情况会更好。目前威廉·欧奈尔公司最好的投资组合经理之一是一位女性，早上她在开盘后几个小时进入办公室，这具有隔离效果，在做出交易决策之前，也允许市场时机"适应新环境"。

通过一段较长时间的操作，对公开新闻消息和市场动态消除反应，实际上有可能阻止大量噪音，噪音则会导致交易者以非安全客观的方式来反应。

解决方案：有太多显示器会分心。它能降低交易者的专注力，导致他们错失最佳买入点或卖出点。此外，盘中图表走势还能使人恐慌，过早地失去仓位。虽然当初我必须建设性地学会处理实时报价，但是直到学会建设性地使用盘中图表时，使用日线或周线图才会更好一些。

机会存在于最不经意之时

问题：市场在调整，因此，我没有认真地关注每日买入菜单。

情景：市场处于调整中，并不是你不关注每日买入菜单的理由。我因此错过了一些极好的机会。在市场疲弱期，一些最好的股票会提供逻辑支点和口袋支点。

解决方案：不要仅仅因为市场可能在调整，就跳过关注每日买入菜单。

不要过度智能化

问题：人们喜欢市场智能化，越过界限并开始试图预测市场走向。我不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道谁能够用完美的人工智能做出这样的预测。虽然有令人钦佩的投资者，如吉姆·罗杰斯，他做出的长期趋势预测最后往往是正确的，但即使是罗杰斯自己也承认，他选择时机也会出错。

情景：希望行为正确的需求最终会让投资者付出代价。这或许是，为什么我知道在劳伦斯伯克利国家实验室几乎没有成为成功投资者的科学家，那里与加州大学伯克利分校错综复杂地毗连在一起，我在该分校获得了核化学博士学位。他们有着成为世界级科学家的雄心壮志，因此，他们一再就犯下试图告诉市场该做什么以及应该如何发展的错误。

过度智能化是一个巨大陷阱，每当有人认为他掌握了市场，很快就会发现仍有很多东西要学。我读过十几遍埃德文·拉斐尔的著作《股票作手回忆录》。每次，我都会从阅读中学到新东西。由于上次读该书积累的经验带来了新意义，并领悟到要重新阅读它。

解决方案：必须逐日盯盘，并据此作出投资决策。尽管试图预测市场趋势是一个看似必要的训练，但不应该让关于市场未来的结论使你偏离对当前的关注。留在当下意味着每天都与市场协调一致，并有助于集中注意力倾听市场传达的声音。之后，你可以相应地调整市场风险。

如何处理交易大幅亏损

问题：通过一系列小亏损，引发大幅亏损，市场反复打击你的心理。

情景：尽管大幅亏损可能难以克服，但也不要变得像一个年老职业拳击手，活在昔日王国里，在其心中重温往日荣耀时光，无法恢复他失去的青春。比较成熟的市场奇才，如比尔·欧奈尔和艾德·塞柯塔证明，谈及投资，年龄，无论是年轻或年老，都与成功投资无关。

解决方案：第十章将详细讨论哲学方法，你可以从大幅亏损中恢复过来，并修复心灵的创伤。

同时，这里有办法让你摆脱交易的大幅亏损。

(1)在一周时间内，让你的心灵参与某些完全不同事情，如旅行、演奏乐器、从事一些艺术行为或者学习一项新技能。新精神刺激远离心理活动，因此，你的潜意识能够自行修复。

(2)用锻炼和恰当的饮食来唤醒自己的活力。详见第十章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)保持一个活跃的交易日志,它有助于你得出合乎逻辑的结论,知道为什么你会不顺利。你还可以查阅日志,强化所学得的教训。

(4)始终检讨你的交易,发现有缺陷的交易技术、误解策略/策略的不当应用所导致的弱点,或者正在造成损失的情感问题。

结 论

如你所见,很多易犯的错误甚至会降临到经验最丰富的交易者身上。下面是一个交易者如何发展的一些建议:

(1)始终坚持读书和学习。我在 13 岁时读了第一本关于投资的书,到 1999 年,我读过 200 多本关于股市的书籍。即使当你认为已经学会了所有内容时,读新书也会强化你业已知道的东西,甚至可能会就如何优化你的交易策略带给你新想法。重读优秀书籍。多年来,我反复读过一些书籍,如《股票作手回忆录》、威廉・欧奈尔的《笑傲股市》、杰克・施瓦格的两本著作——《股市奇才》和《新股市奇才》。在获得新经验后,再读一本书,该书就会呈现出更深刻的意义。

(2)感受并拥有错误所造成损失的痛苦。艾德・塞柯塔提出的交易群技术,可以在 www.tradingtribe.com 上学到,它是作为一名交易者继续其职业生涯最有效的方法之一。艾克哈特・托尔拥抱并接受损失的痛苦哲学与其相当,并极为有效。这两种技术会在第十章进行讨论。

(3)保持活跃的交易日志,会突出你的错误。记下错误行为会在你心中创建神经跟踪,这会强调错误,你因此可能会更少重蹈覆辙。

(4)给显示买入和卖出点的图表做出注释。给你提供的这些图表上,在脑海里牢记正确和不正确的买卖点。记录下你为何出错,并确定其原因,无论是简单的情感障碍,还是误解了你的策略或误读了图表上的线索。

杰西・利维摩尔常说,一个人失去金钱的途径远比想象的要多得多。在体验了 20 多年错误的价值后,我们对此不敢苟同。如果你拥抱失败,相关经验就是一个了不起的老师。请记住,现实生活中,没有失败,只有反馈,并且如果我们从失败中学习,实际上我们是在失败中前行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 交易技巧

比尔·欧奈尔曾经常常跟我们说，要想在股市中赚到大钱，不仅仅在于买入正确的股票，更在于购买后如何合理地操作它们。你总可以买到刚刚突破第一阶段基部的潜力股，而且就在它开始一轮大幅上涨之时，然而，如果你只获利 10%就将它卖出，之后它却又上涨了 190%，那么你的操作就是失败的。这是我们方法论中至关重要的部分，它包括在实时操作具有良好表现股票时所需要运用的一些特殊技巧。

越来越多的投资者和交易者使用相同工具，获得同样实时新闻、图表、数据和市场指数，在同一时间内，参与市场交易的人看到的是相同的行情，他们具备某类人或至少是同一市场上交易者的特征。因此，可以理解为，大部分投资者和交易者，不管他们自己的方法如何，都还想再寻找额外的工具或诀窍，如果你愿意，就可以提供给它们一种优势。一方面，可以帮助你找到可供选择的早期买入点，这与标准新高、基部突破买入点关系密切；另一方面，可以运用这些新工具和诀窍组成一个新的协调系统，以便于在他们实时操控或出售时能带来巨额收益。如果你认为自己是这些投资者中的一员，那么本章将会为你提供一些方法。尽管我们常常喜欢把口袋支点买入、跳空买入，以及 10 日和 50 日移动均线为基础的卖出规则和 7 周法则视为诀窍，但实际上，它们并不是诀窍，而是非常具体地以交易规则为基础的微型法则。投资者容易掌握它们，也可以将它们作为自己投资方法的补充。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卡彻博士的实验室:口袋支点优势

在欧奈尔的文献中,你可以发现很多地方提到了趋势线、移动均线突破,还提到了新高“口袋支点”买入点。但是你不会找到关于“口袋支点”买入点的概念。2005 年前后,市场出现了无太大涨跌幅、呈横盘波动的情况。这与 20 世纪 80 年代~90 年代具有强烈趋势的市场环境大相径庭(参见 2004~2005 年标准普尔 100 周线图)。在研究如何应对这种平稳市场环境的投资策略时,我们发现了“口袋支点”买入点。简单地说,“口袋支点”或“在口袋中买入”就是一个早期突破的指示信号,在股票真正从基部突破达到新高价格水平的前一刻,我们可以用这个信号发现买入支点。

在为威廉·欧奈尔机构服务部工作时,我们曾代表公司出席各种研讨会。其间,遇到了许多机构投资者。通过和他们交谈,我们发现了一条具有代表性的、不太常见的共识,那就是无论管理的是对冲基金、共同基金还是退休基金,这些机构投资者并不倾向于购买刚刚创下新高的股票,他们更愿意选择在股票价格处于低点处买入,有时可以说是越低越好。

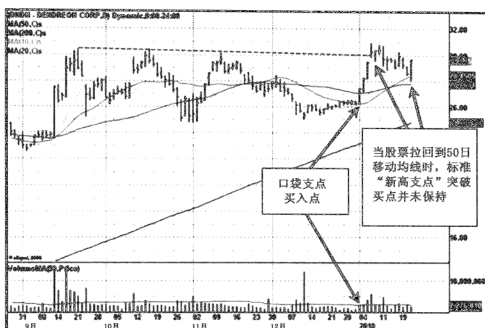
要了解“口袋支点”形成的前提并不困难。如果发现一只有可能创下新高的股票被机构买入,那么我们可以推断,这些机构想抄底的意图非常明显。如果这只股票恰好是一只龙头股,那么极有可能遇到了最理想的买入点,在这个时候买入并持有股票风险不会太大。这些线索会在日线及周线中有所体现,但是要确定较为精确的“口袋支点”买入点,我们更倾向于参考日线。

在龙头股尚处于底部未上升阶段时,“口袋支点”可以为投资者抢占买入先机提供良好的参考。况且在通常情况下,市场中出现的所谓“突破”,事实上多半被证明是假象,正如我们在树突时代公司(Dendreon Corp.,DNDN)案例中所看到的一样。

树突时代公司(如图 5.1 所示)“口袋支点”买入技巧可以为投资者发现低风险的股价买入点提供参考,如果太过明显的新高突破买入点最初失败,并且股票下跌、回调或抛售,对投资者而言,在股票回调中,就有更大的可能来静观其变。

1991 年后,通过我们的个人交易,多次在实验中发现“口袋支点”现象,后来在我们对早期数十年数据进行回溯测试中,还出现过该现象。最终,口袋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.1　树突时代公司(DNDN)——一只拥有广阔前景的前列腺新药生物科技类"大股"——突然闪现了早期买入点。

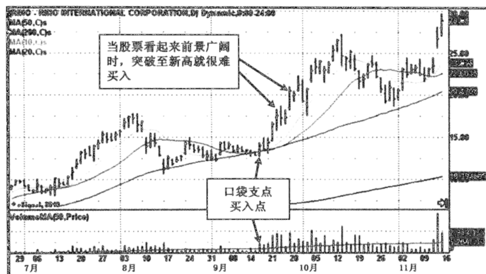
支点在实施交易中再次得到证实，这确实是一个可以好好加以利用的现象。在 2000～2010 年之间，尤其是在 2004～2005 年，出现了横盘波动的浅碟形市场，许多标准股票参考法则都失效了。这时，"口袋支点"理论的优势突显出来。在 2004 年下半年和 2005 年稍晚些时候出现了几次小契机，而如果根据标准新高买入点法则进行投资，在几天里就会损失 7%～8%。

当投资者操作交投清淡、流动性不强的低价股时，"口袋支点"能够让你比别人更容易发现买入点。当股票最终冲破阻力线开始突破时，大部分人会发现这一趋势并购买，这种行为会加剧股价上涨，股价会越来越高。同样，当股票被卖出时，由于流动性不强，股价下降趋势不会过于明显，这就降低了风险。总的来说，股票日成交额低于3 000万美元或 75 万股都可以划归到该类股票中。当然，不排除存在例外，然而，在判断一只股票的流动性、价格波动和购买风险方面，"口袋支点"理论中的参数确实可以提供足够的帮助。

如图 5.2 中所示，利诺国际公司(RINO International, RINO)就是一只不太活跃的股票。2009 年 9 月，它刚刚从底部突破。我们注意到，9 月下半月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以 10 日移动均线为参考，在 15 美元价格区间内，股价在经历剧烈回落后飞速攀升，穿过了 20 美元价格区域。在突破新高时，如果投资者购买了这只股票，接下来出现的回落会让他们抛掉其所持有的头寸。如果在股价还未到 15 美元时参照“口袋支点”原则，投资者无疑会在投资中占据先机。之后在股价上涨到 17.75 美元重新开始回落时，他们就能经得住考验，在投资中保持有利地位。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.2　利诺国际公司(RINO)日线，2009 年。

我们再来看另一个例子。爵士制药(Jazz Pharmaceuticals，JAZZ)是我们可以利用“口袋支点”理论进行分析的另一只股票。这只小盘股不太活跃，股价也不高，但由于当时该公司新产品和已有产品的销售渠道都很好，该股票基本面还是很不错的。2009 年 12 月 9 日，股票向上穿过了 50 日移动均线。股票在 7 美元价格区间内成交量很小，价格波动很紧凑，然而，后来成交量出现了大幅度提高。事实上，在股票无量时期出现“口袋支点”是非常有利的信号。因为股票价格并未上涨，无量为它创造了一个紧凑的横盘波动的平台。

像爵士制药这样的股票，当它们开始向上攀升时，由于成交量小，股价波动不会太过明显。此后，如果想持有该头寸，则选择在股票还保持平缓的状态下找出可靠的“口袋支点”买入点。在小盘股或表现不太活跃的股票中，留意“口袋支点”买入点会受益匪浅，就如同我们在利诺国际和爵士制药案例中看到的那样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口袋支点的特点

口袋支点通常出现在股票图表基部中，随之而来的才是标准新高突破买入点的出现。口袋支点和持续买入点一样，也会出现在股票由基部突破并不断上升的过程中。量价行为和基底结构对于分析合适的口袋支点买入点极为重要。口袋支点是龙头股处于基部阶段时蓄积力量的标志，它意味着股票有潜力涨到更高点。如果大盘坚挺或牛市趋势明显，在出现口袋支点后短短数日内，股票通常都会从基部突破。

想要找出口袋支点时，不妨将范围缩小，候选股应该是有可能出现口袋支点且基部结构良好的强势股。这些股票应该具有以下特点，例如，周线图中收盘价格紧凑；在周区间内出现有支撑或上升行为的巨量钉状形态；以及其他表明股票正从底部不断吸筹攀升的迹象等。由于口袋支点理论建立在不断吸筹基础之上，而这种基础的前提是，尽可能避免延续时间长且交易松弛的基部结构。如果没能搞清这种错误形态而错误判断了口袋支点，就很可能投资失败。此外，将整个基部形态与主要市场指数形态（如纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数）相比较，以确定股票的基部形态是否更佳。例如，总体上来看，与大盘和龙头股形势较差时出现的口袋支点相比，股票形态比股指更好时所出现的口袋支点，更容易突破并使我们获利。

口袋支点买入点的定义

口袋支点买入点更倾向于出现在强势股中，特别是在牛市中持续关注一些龙头股时，更容易发现这些买入点。1999 年的网络股，2004 年的苹果和谷歌，2007 年的太阳能股票都是值得关注的股票，因为当时市场大环境非常可观。

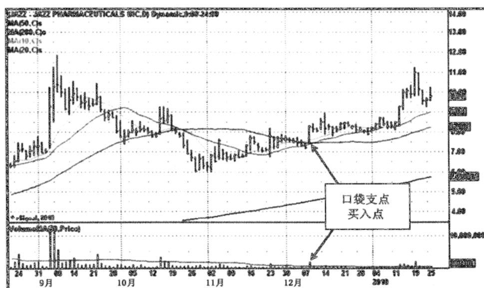
口袋支点的内在含义是在“口袋”中买入，这是股票尚处于基部阶段时，出现的不明显买入信号，虽不明显，但它有效并且可靠。股市图表中出现的其他买入点和口袋支点买入点内涵可能有重叠之处，也有不同之处，我们在后文中会通过一些例子加以分析。

正如投资者想在基部形态中所看到的那样，股票口袋支点出现之前会有量价行为配合。由于股票在基部形态中波动，在口袋支点出现之前，价格会变得更为紧凑，那也就是说在图表中，不太容易发现量价行为中的价格波动。当股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票将要进入底部时，在此之前，股价上扬都会一直遵循 50 日移动均线。这就意味着，我们可以预测这只股票的走势——这也正是该股票的特点。因此，可以用 50 日移动均线作为是否该抛出股票的信号。当股票背离自身的特性，不再遵循 50 日移动均线时，我们就该卖出它了。如果这只股票遵循的是 10 日移动均线，就应当选择 10 日移动均线作为是否卖出股票的参考标准。股票的量价行为将最终决定应当选择 10 日移动均线还是 50 日移动均线来作为指导。

当然，极少数时候，例如，2008 年最后几个月，受到股市崩盘余波的影响，口袋支点出现在了 50 日移动均线上方。在理想状态下，股票量价行为会在前几日的波动之后变得异常平静。这与口袋支点后出现的庞大成交量大相径庭。在出现口袋支点前 10 天内，更想看到股市中的买入量等于或大于卖出量。我们认为这种成交量变化是正确且对我们有益的。如果成交量不稳定，呈现大幅波动的态势，那就再多观察 5 天。从图形上看，股票处于基部，在前 10 天中，不会出现大的代表卖出量的绿色柱形。理想状态是，成交量会在 10 日之内保持相对稳定的情况下，慢慢缩减，直到口袋支点出现时一跃而起，如图 5.3 中爵士制药所表现的那样。



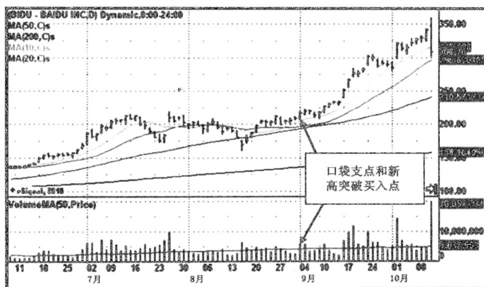
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.3 爵士制药(JAZZ)日线，2009～2010 年。成交量大幅上涨，尤其是在口袋支点交易日之后，横盘行为非常平静，量能随之逐渐枯竭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口袋支点和标准突破买入点

有时，口袋支点也会和被视为经典欧奈尔“支点”的标准新高基部突破买入点重合。如果口袋支点和基部突破同时发生，那么成交量就不必在前 10 日内与下跌日(收盘价低于开盘价的那一天)的量能保持一致，但需要达到可以接受的突破量。以图 5.4 中百度公司股票为例，我们可以看到 2007 年 9 月 4 日突破新高时的成交量，这一天也是我们所定义的口袋支点开始的日子。事实上，这时成交量达到了 10 天以来的最高点。但仅从标准新高、支点、突破买入点分析来说，成交量无需达到最高点，也可以买入。照此说来，也许通常想看到当日成交量比平均成交量超出 50%，而实际上只超出了 39%。39%的增量显然未达到标准支点突破出现的条件，然而，根据口袋支点理论，口袋支点出现时，当日成交量只要高于前 10 日中下跌日的量能，这就是一个不错的买入点。百度公司在突破前，基部呈现出“V”形——其价格波动源于市场当时出现的大幅卖空。但是，8 月中旬，在股价连续两天下滑的情况下，它还是努力维持在 50 日移动均线上下。后来这只股票不断走高，连续穿越了 50 日



eSignal 公司供图，版权 2010。

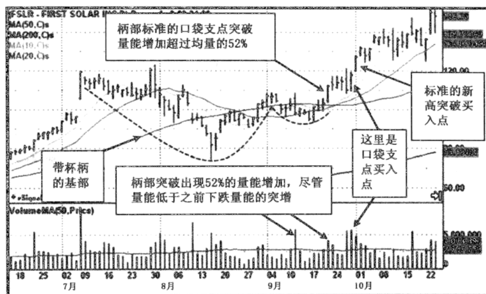
图 5.4　百度公司(BIDU)日线，2007 年 9 月。量能增加 39%的口袋支点，而且也是之前 10 个交易日内最大的成交量，这形成了一个可买入的突破，尽管该突破缺乏一个标准高点突破所需的量能增加 50%的条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

移动均线、20 日移动均线和 10 日移动均线，在 2007 年 9 月 4 日那天，最终出现了口袋支点买入信号。

从百度案例中我们发现，与标准突破支点不同，衡量口袋支点买入时，成交量是否上涨了 50%并不重要，而要看它是否恰好满足了口袋支点的成交量规则，即在开始的 10 天里，口袋支点出现当天的买入量超过 10 天内的任何一天。反过来理解，如果新高突破时，成交量已经上涨到超过了 50%，满足标准突破支点的条件，但是这个量却低于前 10 日内任何降量日的成交量，那么它就不能满足口袋支点出现的条件。在百度一例中，口袋支点成交量的条件满足了，但是标准突破支撑点中要求的 50%的买入增长条件并未得到满足，那么买入多少股票就只能以口袋支点买入点加以分析。

第一太阳能股票(First Solar，FSLR，如图 5.5 所示)，与百度情况恰恰相反。这只股票基部出现杯状形态，2007 年 9 月 21 日，突破了“杯柄”。当日的买入量比平均买入量高出了 52%，符合标准突破支点的条件。然而，我们注意到，9 月 21 日的买入量比 7 天内的下跌日最大卖出量要少。那么，第一太阳能买入的标准就应该是标准突破支点，而不是口袋支点买入点。



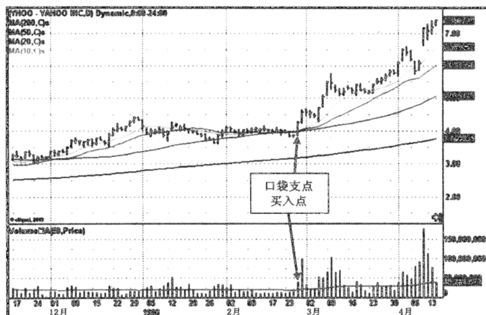
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.5　第一太阳能(FSLR)日线，2007 年 9 月。对一个有效的口袋支点而言，柄部突破的量能不足，但是，对一个标准柄部突破支点而言，超过均量 52%就足够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们注意到，9 月 28 日，第一太阳能股票出现了新高突破买入点，自此之后，股价超越了基部最高点 123.21 美元，进入了一个新价格平台。其实在此之前的一天，一个有效的口袋支点买入点也曾昙花一现，如果发现了它，就可以更早一天买入该股。

图 5.6 中的雅虎是一个口袋支点和标准欧奈尔基部突破买入点重叠的最好案例。此前，这只股票经历了一段时间的回落，在 50 日移动均线下方波动，并且成交量不断减少。之后，它反弹至 50 日移动均线上方，当日的买入量也高于此前 10 天内的任意下跌日最大卖出量。与此同时，7 周以来，它第一次从基部突破，表现出非常紧凑的收盘价。图 5.6 的日线表明，近一个月来，它每日收盘价都相当紧凑，紧随其后的就是口袋支点的出现。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.6　雅虎公司(YHOO)日线，1998 年 2 月。雅虎量能形态具备了口袋支点和标准基部突破支点买入的条件。

“在口袋中”买入

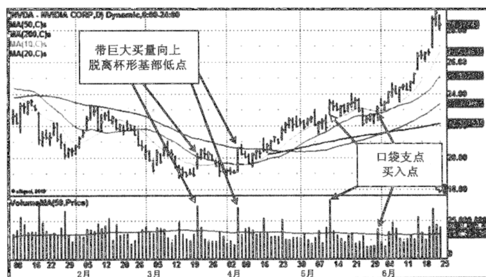
无论选择在基部，还是在上升阶段出现口袋支点时买入股票，理想的口袋支点应该出现在盘整之后。一般情况下，在基部买入的盘整时间应长于在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升阶段买入的盘整时间，这被视为持续口袋支点。这就是说，一些后期涨势极好的股票，开始时都会休息足够长的时间，以超越10日移动均线，之后成交量大幅上涨，如果这些符合我们在本章中所讨论的条件，就会形成不错的口袋支点。这就证明了，投资者选择了可能的买入点，即使错过了股票最初的基部突破，也能够以较好的位置进入这只股票。

为了更好地理解"在口袋中买入"的完整概念，我们以一个口袋支点为实例，观察它何时产生于股票的基部，并有助于投资者选择合适的买入点。关于在上升阶段发现的口袋支点买入点和持续口袋支点买入点，我们在本章后面的部分加以讨论。

2007年3月，恩威迪亚公司(Nvidia Corp.，NVDA)完成并走出了2007年第一季度所形成潜在基部的第二个低点。该基部深度约30%，并且沿着低点，获得了一些大成交量的支撑(如图5.7所示)。天量是脱离潜在基部低点的积极信号，对之后出现在5月11日和31日形态中的口袋支点而言，它们提供了具有建设性的投资背景。



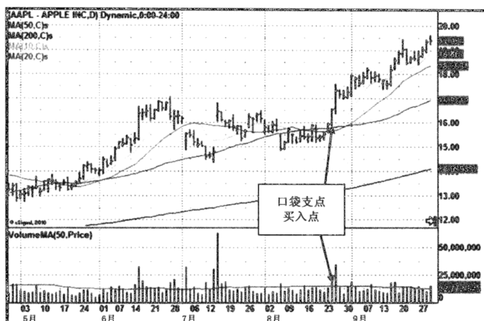
eSignal公司供图，版权2010。

图5.7 恩威迪亚公司(NVDA)日线，2007年第一季度。在口袋支点出现之前，该形态中的两个突放的巨量构成了该形态中出现建设性行为的前奏。

2004年8月13日，纳斯达克综合指数见底并反转，之后，8月25日，苹果公司(AAPL)的口袋支点(如图5.8所示)是该股票最好的买入点。8月18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日，市场基部和追盘日发出信号，新一轮整体市场反弹阶段即将开始，与此相一致，苹果公司在8月25日的口袋支点是第一个买入点，这成为一个非常强势的价格推动力，并一直持续到2005年第一季度，在此期间，自口袋支点买入点算起，该股股价几乎上涨3倍。



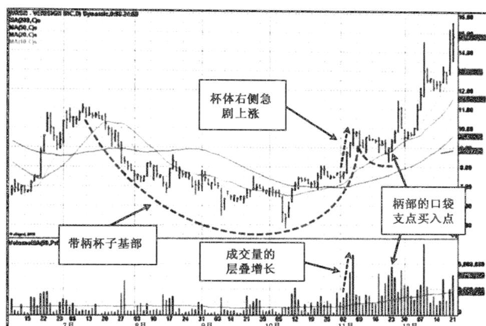
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.8 苹果公司(AAPL)日线，2004 年 8 月。在苹果公司股价 2004～2005 年的急剧上涨中，第一个买入点是 8 月 25 日的口袋支点。

从根本上讲，酝酿带巨量股价大幅拉升的优秀股票总会出现在我们每日观测之中，因为这总是一个有意义的初始旗形，该图形在酝酿一个更为持久的股价上涨。但是，由于急剧上升之后的扩展条件，通常它们是不值得买入的，不必为此冒更大的风险。然而，股价在经过几个交易日强势上涨之后，股票必然会回调盘整。如果这种回调盘整以有序和建设性的方式出现，当股票紧随急剧股价上涨并再次启动之后完成其短期盘整时，仔细观察潜在口袋支点形态是很有用的。威瑞信公司(Verisign, Inc. , VRSN)在1998年底提供了一个极佳的案例(如图5.9所示)。

早在1998年11月，威瑞信公司(VRSN)出现了一个突然的、急剧的、为期3个交易日的股价爆发，推升了潜在杯体形态右侧，成交量呈梯度增加的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

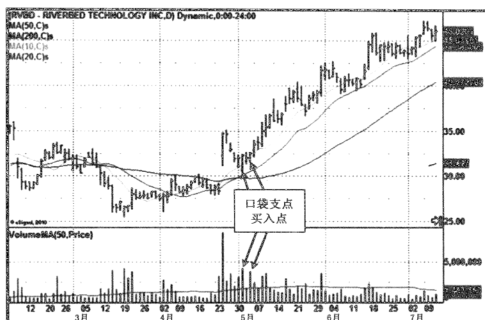
图 5.9　威瑞信公司(VRSN)日线,1998 年。口袋支点买入点出现在带柄杯子基部形态柄部之中。

态势。当威瑞信回调并形成一个柄部,来填补带柄杯子基部形态的所需时,它在柄部内向下推移,之后,盘中短暂跌破 20 日移动均线,后来收盘于 20 日移动均线之上。第二天,1998 年 11 月 24 日,威瑞信上涨脱离 20 日移动均线,在之前 10 个交易日中,其成交量高于任何一个下跌交易日的成交量,这是口袋支点买入点。两天后,该股突破了带柄杯子形态柄部高点,形成一个标准的新高基部突破买入点。之后,威瑞信大幅调整两个交易日,但是站稳了 20 日移动均线,恰好位于 5 个交易日前的口袋支点买入点。在口袋支点买入,或许使它更容易地在新高基部突破之后容忍大幅的回调。

另一个有趣的案例是 2007 年 5 月的河床科技公司(Riverbed Technology, Inc. ,RVBD)(如图 5. 10 所示)。2007 年 4 月 25 日,河床科技产生巨幅跳空大涨的一日行情,该股迅速脱离了为期 4 个半月基部形态的低点,并穿越 50 日移动均线。显而易见,这一举动可以被视为口袋支点买入点,但是它的变化是如此之快,以致并不容易实时买到。无论如何,巨量跳空上穿 50 日移动均线是该股实力的初始标志,在那个急剧的一日价格上涨之后,随之而来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的回调和盘整相对合理有序，因为该股走低，收盘站稳10日移动均线。在10日移动均线附近，2007年5月2日和5月4日是两个上涨交易日，在该形态中，其成交量也高于下跌交易日，因此每一个都符合作为口袋支点买入点的条件。还要注意，就在这两个口袋支点之前，每当该股回调至10日移动均线时，量能就会枯竭。



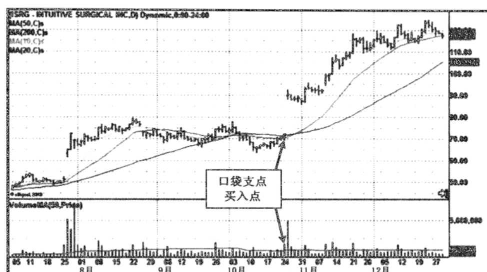
eSignal 公司供图，版权2010。

图5.10　河床科技公司(RVBD)日线。

有时，在基部形态中，口袋支点就出现在该股即将公布收益之前，这意味着信息泄漏，在正常交易日中成交量上扬，并且该股酝酿一个口袋支点上涨。作为一个案例，我们可以观察2005年10月25日的直觉外科手术公司(Intuitive Surgical, Inc., ISRG)，该公司于盘后公布了其收益(如图5.11所示)。尽管财报发布存在主观不确定性，但是该股的量价行为在告诉我们另一个故事：直觉外科手术公司向上穿越到50日移动均线上方，并带有强势的、高于均量的成交量。通常观测龙头股并检查它们的量价形态，一直持续到其财报发布，有可能把口袋支点作为一个标志，即在财报风险比观察到的风险较小时，建仓该股。如果股票正在表现出口袋支点行为，包括当公司公布收益时，该交易日收盘出现强势成交量，那么，一旦明确了成交量会超越图表形态中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之前 10 个交易日的最大下跌成交量，就可以在接近正常交易时段结束时建立仓位。在我们看来，持续到财报公布的口袋支点买入点是值得参与的，仓位大小可以根据自己的风险承受力进行调整，并决定是否增加现存仓位或启动一个新仓位计划。



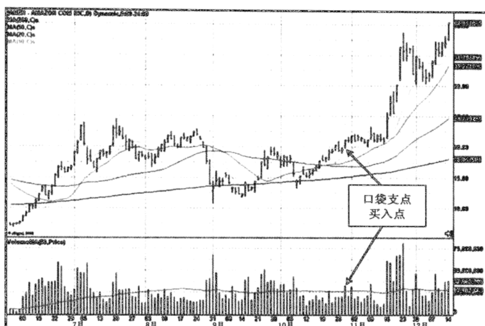
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.11　直觉外科手术公司(ISRG)日线，2005 年 10 月。

在股票基部形态中，口袋支点通常是相对平静的买入点。1998 年下半年，亚马逊(AMNZ)有一个剧烈波动的基部形态，它沿着 200 日移动均线向上反弹(如图 5.12 所示)。当它在基部右侧一路反弹并创出更高价格时，抛售量下降非常明显，当该股上涨脱离 10 日移动均线时，10 月 29 日，构建了一个口袋支点买入点，在该形态过去 10 个交易日中，其成交量比任何一个下跌交易日的成交量都要大。3 周内，该股突破了 4 个半月的基部形态，进入了股价新高区域。

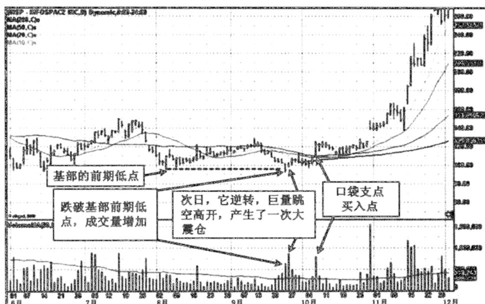
有时，在“平静”的口袋支点买入可能需要一些耐心，并且，只要股票在其基部形态中紧凑地、具有建设性地持续横盘，当口袋支点买入信号发出时，能够稳定地持有部分仓位，就可以获得回报。一旦在口袋支点买入点持有初始仓位，最好是“在口袋中”持有，如果在形态中出现第二个稍高的口袋支点，或者该股发动一个标准的基部突破，就可能成倍上涨。我们可以参见本章开始时图 5.3 爵士制药(JAZZ)这个案例，图 5.13 中讯通公司(Infospace Inc.，INSP)也是一个类似的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.12 亚马逊(AMZN)日线，1998 年 10 月。当股票在基部右侧一路上涨之时，出现了一个"平静"的口袋支点买入点。



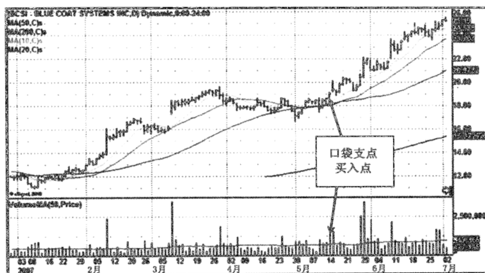
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.13 讯通公司(INSP)日线，1998 年。该基部中一个具有建设性的"震仓"为接下来的口袋支点买入点创造出一个有意义的、积极的背景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讯通公司为其口袋支点买入点构建了一个具有建设性意义的“背景”，首先是暴跌，跌破 1998 年 7 月中旬至 10 月底所形成的基部低点。请注意，为何该股在 9 月 24 日跌破其基部结构中的低点，成交量急剧增加到均量的 123%。这看起来似乎是对支撑的破坏，并因此成为看空该股的理由。然而，这有些过于明显，因此，这时大众被欺骗了，就在第二天，讯通公司跳空上涨，重返基部形态之中，与前一交易日跳空下跌并破坏基部低点“支撑”的成交量相比，该交易日成交量更大。这是一个极具建设性的“震仓”行为，这是该过程中最简单的部分，引入主力，清理不坚定的持有者，当股票为最终成功的股价上涨形成基部之时，每只股票都要经历这个过程。之后，在接下来的几个交易日内，讯通公司略有下跌，成交量迅速枯竭，为随后 10 月 7 日的口袋支点买入点构建了一个非常有利的背景。当它紧凑地横盘并最终在 1998 年 11 月末以跳空高开突破基部确定了其走势时，伴随口袋支点，讯通公司维持在所有移动均线上方。伴随着 11 月下旬标准基部突破，讯通公司出现了一些小盘整，那时，在该形态中出现了几个口袋支点，我们留待读者去思考。

2007 年 5 月 15 日，步立康系统公司(Blue Coat Systems，BCSI)在其基部闪现一个口袋支点买入点(如图 5.14 所示)。之后，突破到新高，在该股开始



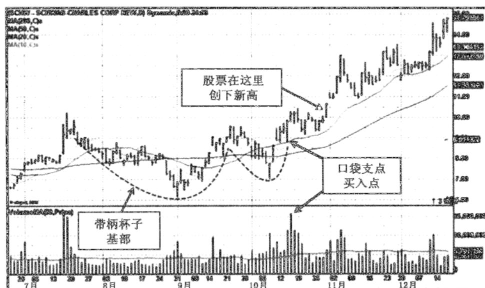
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.14 步立康系统公司(BCSI)日线，2007 年 5 月。5 月 15 日在口袋支点处买入使在接下来的“不确定”突破行为中更容易稳坐钓鱼台。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再次向上攀升前，几次回调测试口袋支点。在口袋支点处买入提供给投资者一个略低的切入点位，这可能更容易在初始回调到 10 日移动均线时保持仓位，伴随着口袋支点，该股在接下来的 7 天内几次触及 10 日移动均线。

嘉信理财(SCHW)在 1998 年末创下新高之前，曾出现一个非常清晰、巨量的口袋支点买入点，1998 年 10 月，它走出整体带柄杯子基部形态中的锯齿状柄部。使该特殊口袋支点极为引人注目的是，它也是一个柄部突破，极为巧合的是，它与市场追盘日出现在同一天，即 1998 年 10 月 15 日，结束了当年短期、急剧下跌的 3 个月熊市期，并且发出市场进入新反弹阶段的信号。在始于 1998 年 10 月低点的市场反弹中，嘉信理财和美国在线(AOL)一样，也是一个大龙头股。以前，在我们为比尔・欧奈尔管理资金时，在这些股票上，最终为其赚取了大量金钱，尽管在 10 月 15 日口袋支点买入点之后，嘉信理财并没有急速拉升。它在 10 日移动均线处又反复酝酿了 2 周，之后开始了一个新高突破，开始急速地向上拉升(如图 5.15 所示)。



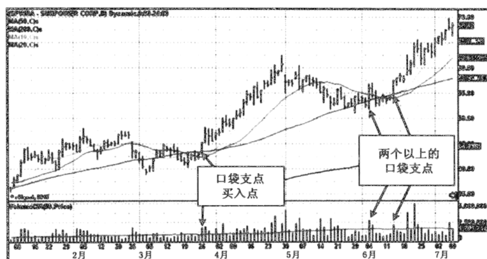
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.15 嘉信理财(SCHW)日线，1998 年 10 月。

在一张并不臻于完美的股票图表中，有时，口袋支点能够增强量价行为的清晰度。例如，2007 年 2 月下旬到 3 月，日能公司(Sunpower Corp.，SPWRA)构建了一个基部，当整体市场走出回调，再次向上反弹，并启动新一轮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整体市场反弹阶段时，该股也在此突破基部。日能公司图表形态有一点古怪(如图5.16所示)，但是3月27日口袋支点提供了一个清晰的早期买入信号，它仅仅出现在3月21日市场追盘日之后的几天里。日能公司反弹了大约38%以上，然后停下来构建另一个基部，这也是一个杯形形态，之后，开始突破该基部，甚至没有停下来构建一个柄部，这或许是为了不让那些在等待柄部形成时买入股票的投资者成功买到该股。然而，这一切要是使用口袋支点买入点，就可以避免等待。6月5日产生了第一个口袋支点买入点，但是该股马上回调，对于在口袋支点买入点严格止损的投资者来说，这可能会使他们止损离场。然而，一周后，6月14日，日能公司闪现出另一个口袋支点买入信号，依据该信号，该股本来可能被轻松地及时回补，并抓住随后的股价上涨。



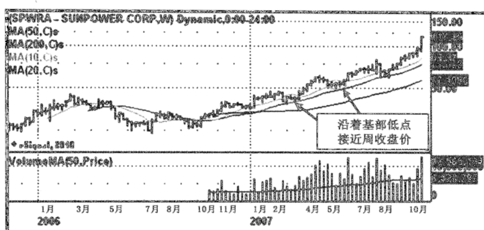
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.16 日能公司(SPWRA)日线，2007 年。该股中大量的口袋支点买入点提供了极佳的切入点。

沿着日能公司两个基部低点的量价行为非常紧凑，在第二个杯形基部中更是极其紧凑。这也可以被周线图(如图5.17所示)所证实，该图显示出，沿着基部低点出现连续4个接近的周收盘价，这与图5.16中2007年5月下旬至6月初显示的横盘行为完全一致，同时，也与2007年3月末的3个接近的周收盘价一致。

萨斯喀彻温省钾肥公司(Potash Corp. Saskatchewan，POT)是一种典型的

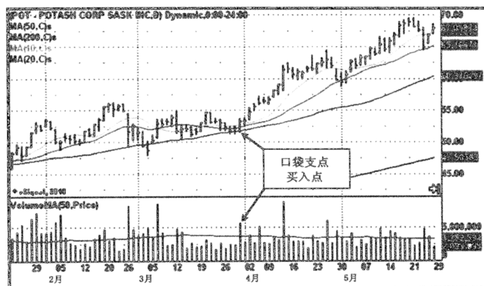
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.17 日能公司(SPWRA)周线，2006～2007 年。日线图的两个分离的基部中，沿其低点的紧凑行为也可以被周线图所证实。

“爆破”型口袋支点买入点，它出现在该股反弹脱离 50 日移动均线，并带量以巨大钉形形态穿越 10 日和 20 日移动均线之时，从量能上来说，该量比图中之前 10 个交易日中下跌量都大，也超过了我们界定口袋支点买入点的每一个量能规则。2007 年 3 月 30 日的口袋支点(如图 5.18 所示)，对于大约 4 倍价



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.18 萨斯喀彻温省钾肥公司(POT)日线，2007 年。当股票向上“暴发”突破三条移动均线时，出现了口袋支点买入点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格上涨而言，是一个低风险切入点。请注意，当萨斯喀彻温省钾肥公司安静下来并且量能维持在均量以下时，在 2007 年 3 月的大部分时间内，它是如何横盘整理的。这正是投资者想看到的走势类型，它会导致一个口袋支点买入点，因为它为口袋支点提供了恰当的"背景"，使其有一个更高的成功概率。

极度火热的首次公开发行上市股票，乍看起来，其图表上并没有显示出值得买入的信息，它们却摆脱了图表形态，在开始交易时，通常会在很短的时间内走高。例如，2007 年，太阳能股巨大涨幅也致使该板块大量 IPO 上市交易。这往往是热门 IPO 的表现，在这些热门 IPO 中，有 LDK 太阳能公司(LDK Solar Co.，Ltd.，LDK)，参见图 5.19 周线。就在 LDK 上市之后，它形成一个短期、为期 4 周的 V 形杯形态，之后它在此形态上突破，量能没有明显增加，因为该股只有极短的交易史，日平均成交量较低。如果投资者在 LDK 上市后寻求一个"健康"基部来买入，该股并没有配合，因为自从它以每股 27 美元价格发行后，只经过一个简单回调，就开始迅速向上拉升。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.19 LDK 太阳能公司(LDK)周线，2007 年。在周线图中，一个短期的 V 形基部看起来并不值得买入。

然而，把周线图放到一旁，关注 LDK 日线图行为，在其上市后，展现出一个稍微不同的图(如图 5.20 所示)。2007 年 6 月 22 日，LDK 反弹脱离其 10 日移动均线，在图 5.20 中，其量能超过之前 10 个交易日中任何一个下跌交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日的量能。有趣的是,6 月 22 日成交量是换手1 204 400股,仅比 6 月 8 日多 100 股,在图 5.20 前 10 个交易日中它是下跌交易日中成交量最高的,有 1 204 300股。严格地说,口袋支点买入点的界定出现在 6 月 22 日,但是,如果在那天举棋不定,在下一交易日,6 月 25 日,又提供了一个即时的第二个口袋支点买入点。该案例中的要点是,使用口袋支点买入点完全改变了买入引人注目 IPO 股票的想法。一般情况下,欧奈尔方法规定,我们至少等待 6~8 周来形成恰当的基部,或至少是一个"高紧旗"形态类型。在 LDK 案例中,该股构建了一个相当不起眼的小 V 形形态,这并不符合"正确"基部的定义。在图表形态中,从使用口袋支点来确定正确买入点的视角来看,LDK 与之前 2007 年 6 月 22 日一样完全值得买入。



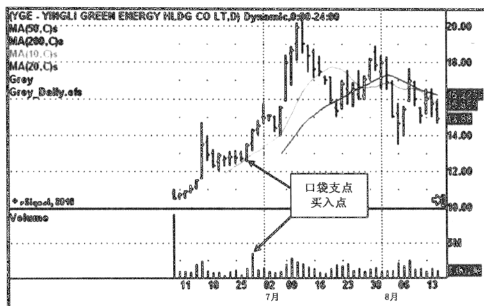
eSignal 公司供图,版权 2010。

图 5.20 LDK 太阳能公司(LDK)日线,2007 年 6 月。在周线图(图 5.19)中看起来不值得买入的 V 形基部中,口袋支点买入点自己呈现出来。

没有必要看英利绿色能源(Yingli Green Energy,YGE)周线图来做决策,在日线图(如图 5.21 所示)上形成的短旗形态长度并不足以被看作一个"正确的"高紧旗形态,因为在该旗中,它只有一周下跌。然而,在评估 IPO 中,口袋支点提供了一种买入该类热门 IPO 股票完全不同的方法——该方法并不首先依赖于股票必须构建一个正确基部形态的思想。2007 年 6 月 27 日,英利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绿色能源向上攀升脱离了 10 日移动均线，自 IPO 以来的 13 个交易日中，其量能在图形中是最高的，因此，符合了口袋支点买入点的技术定义。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.21 英利绿色能源(YGE)日线，2007 年 6 月。在该股 IPO 13 个交易日之后，并在其构建某种"正确"的图表基部形态之前，于 2007 年 6 月 27 日，口袋支点买入点提供了一个现成的切入点。

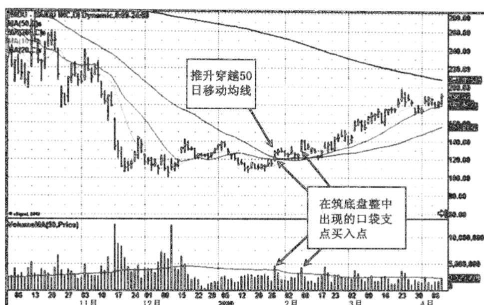
出现口袋支点时抄底买入

在股票经过几周或几个月下跌筑底后，会出现一些口袋支点。2008 年 9 月开始的暴跌使许多前期持续上涨的大牛股步入迅速下跌的过程。其中，一些股票从其牛市中的最高点下跌 70%或更多，同时也开始走稳并筑底。在几周或几个月后，这类股票即将走出底部区域。投资者应关注此类潜在口袋支点，因为，此类支点往往在股票从底部开始上涨时出现并有一个较大涨幅。

百度公司就是这类股票之一。其股价从牛市最高点下跌了 73.8%，2008 年 11 月，开始筑底(如图 5.22 所示)。2009 年 1 月 28 日(先于市场触底)，该股票走出口袋支点并上穿 50 日移动均线前，筑底过程持续了 2 个月。值得注意的是，百度股票在上穿 50 日移动均线后就没再跌破该均线。

在 2008 年年底，另一只大幅下跌的股票是直觉外科手术公司(ISRG)(医

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

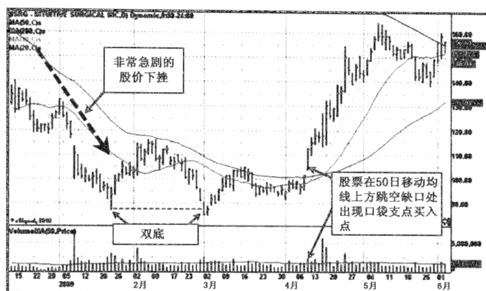
图 5.22 百度公司(BIDU)日线，2009 年市场底部。两个口袋支点买入点标志着该股票“抄底反弹”的启动。

疗器械业的先驱)，其股价从牛市最高点下跌了 84.86%。2007 年，达到 359.59 美元高点后，直觉外科手术公司开始下跌筑底，并在 2009 年 3 月初形成底部，不要被双底图形迷惑，该图形只是股票上升过程的一部分。

一旦双底形成，在从 2009 年 3 月底到 4 月初的单边下跌前，直觉外科手术公司就穿越了 50 日移动均线(如图 5.23 所示)。2009 年 3 月 18 日，市场已经发出了反弹信号，而直觉外科手术公司在 4 月 9 日 103.75 元的价位上发出了见底买入信号。在此后的 4 个星期内，其股价大涨 60%。2009 年底，直觉外科手术公司股价超过 300 美元。如果投资者幸运地在 4 月 9 日出现口袋支点买入信号时买入，随后的大涨足以让投资者承受长期的价格波动。

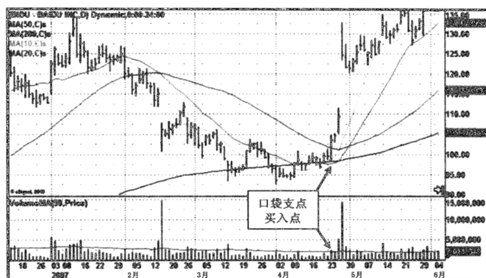
口袋支点买入点同样适用于处于底部的股票，如 2007 年 4 月百度公司(如图 5.24 所示)。2007 年 1 月从股价最高点 134.10 美元下跌以来，该股票一直寻找底部。跌破 95 美元后卖出量明显下降。在 4 月前 3 周，这种情况在图 5.24 中非常明显，即在股票于 4 月 24 日发出底部买入信号前，成交量上升并突破 50 日均线。以后，百度股价再创新高，涨幅高达 100%，而这都是在底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 5.23　直觉外科手术公司(ISRG)日线,2009 年。口袋支点标志反转点——“最小阻力线”被明确突破。



eSignal 公司供图,版权 2010。

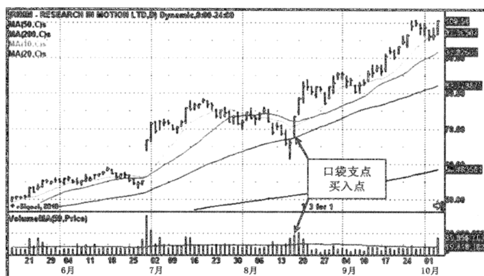
图 5.24　百度公司(BIDU)日线,2007 年 4 月。在该股巨幅跳空上涨前 3 天的口袋支点买入点被证明是一个极为有利的买入信号。

部买入信号发出后 11 周内完成的。我们在股价上涨前,连续几天发现底部支撑,有时仅为一天。这为我们提供了一个实质且潜在的股价利润指导,可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以让我们在股价上涨前买入。

2007 年 8 月中旬，对动态研究公司(Research in Motion，RIMM)的研究为我们提供了一个鲜活的"大底"——底部支撑买入点。该买入点出现在股价从底部上涨前 2 天，当时，绝对底部的双底形态形成仅仅 4 周(如图 5.25 所示)。8 月 15 日，动态研究公司上涨结束，收于 50 日移动均线之下。成交量并不是发现突破 50 日移动均线的重要指标，当天成交量才比平均量高 9%。成交量在下个交易日猛增，动态研究公司开始上涨但仍处于 50 日移动均线下方。8 月 17 日，动态研究公司股价站在 50 日移动均线上方，之后，成交量大幅增长，该股票立即发出了底部支撑买入信号。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.25 动态研究公司(RIMM)日线，2007 年 8 月。当动态研究公司开始反转下跌时，它经历了财富的迅速逆转，因为口袋支点买入点在脱离底部的两个交易日内就出现了。

在快速下跌超过 30%的基部形态内，反弹脱离低点之时，口袋支点被证明是一个有效的"底部进场"方法，因为它们为买入股票提供了更为可靠的参考点位。

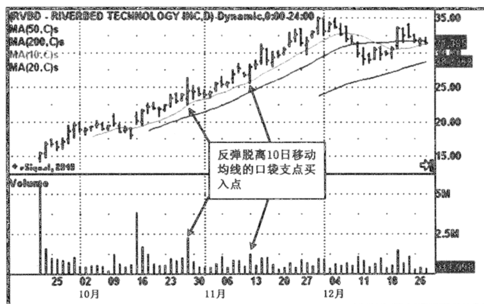
连续的口袋支点：使用 10 日移动均线

一旦股票突破基部并处于一个上升趋势中，股价就会不断创出高点，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一只强势股票中寻找低风险点，并在该点加仓并不总是那么容易。一个可行的方法是等待回调到之前的标准基部突破支点，或者 50 日/10 周移动均线，但是在一个上升趋势中，有能力利用口袋支点确切地找到可供操作的买入点位，还有另外一个高效的方法。一般情况下，在一只股票上升趋势中确定“连续”口袋支点买入点时，我们把 10 日移动均线看成买入指标。长期以来，我们坚持成交量需求，脱离 10 日移动均线的口袋支点所出现的量能要高于该图中之前 10 个交易日任何一个下跌交易日的量能。

河床科技(RVBD)是一个很好的案例(如图 5.26 所示)，当股票趋势向上时，它会“服从”或“遵守”其 10 日移动均线。2006 年 10 月 27 日和 11 月 13 日，当它反弹脱离 10 日移动均线时，上升趋势中出现了两个口袋支点买入点。请注意，一旦河床科技不再“遵守”10 日移动均线，并收低于该线，就可以看作一个短线卖出信号，在本章稍后我们会讨论相关内容。



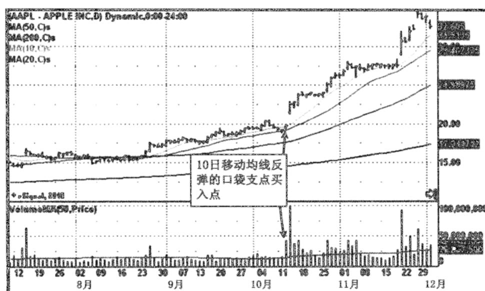
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.26　河床科技公司(RVBD)日线，2006 年 10～11 月。沿着 10 日移动均线所形成的口袋支点是值得买入的。

苹果公司(AAPL)是出现在 2004 年下半年的一只大龙头股，它抓住了 iPod 浪潮，2004 年 3 月，初步突破了带柄杯子基部，纳斯达克综合指数进入了 3 个月的回调期。随着市场回调持续到 2004 年夏，苹果公司形成了两个以上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的基部，8月25日，开始突破，就在纳斯达克综合指数8月18日出现第4个追盘日之后5天，发出整体市场启动一轮新潜在反弹阶段的信号。8月25日，苹果公司突破至新高后，开始不断向上攀升，它或多或少地服从了10日移动均线（如图5.27所示）。在公布盈利的前几天，10月13日，该股跌破10日移动均线，并反弹脱离其20日移动均线。当它上行脱离20日移动均线时，就在公布盈利的当天，苹果公司闪现了一个口袋支点买入点，因为它上穿了10日移动均线，在图形中的量能超过了之前10个交易日中任何一个下跌交易日的量能。收盘后，苹果公司轻易击败了分析师的预测，第二天早上，跳空高走，开始持续上涨。2004年，我们重仓持有苹果公司，在跳空上涨当天大量买入。过去，我们不了解口袋支点买入点，事后来看，回顾这些股票和口袋支点，在类似苹果公司的股票中，我们看到很多本来可以利用的机会。



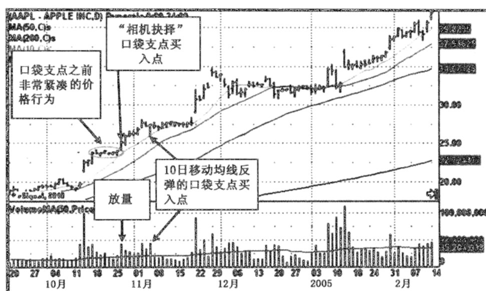
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.27 苹果公司（AAPL）日线，2004年10月。

在2004年10月13日公布财报当天跳空高开之后，苹果公司持续走高（如图5.28所示），沿着10日移动均线寻求支撑。10月27日，苹果公司启动一轮上涨，脱离10日移动均线，对口袋支点买入点来说，也具备了所需的适当量能。该特殊口袋支点存在的唯一潜在问题是，其上涨在10日移动均线上方启动，而不是在移动均线上，或在其下面。这种情况下，口袋支点可以被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看成延伸行为，稍后我们会进行一些更详细的解释。然而，由于它之前收盘价非常接近，投资者可以采取一些相机抉择，不管如何，先买入它。通常情况下，由于口袋支点出现在 10 日移动均线上方某一点，它可能被视为延伸行为。然而，解释口袋支点需要在其形态上升趋势或基部中的量价行为"背景"下来分析它们。该案例中，在口袋支点变得值得买入之前，收盘价非常接近形成其"背景"，即使具有在 10 日移动均线上方启动这个轻微的缺陷。7 天后，苹果公司盘中小幅下跌，跌至 10 日移动均线，并在该交易日收高，反弹脱离该线，其量能高于该形态之前 10 个交易中任何一个下跌交易日的量能。



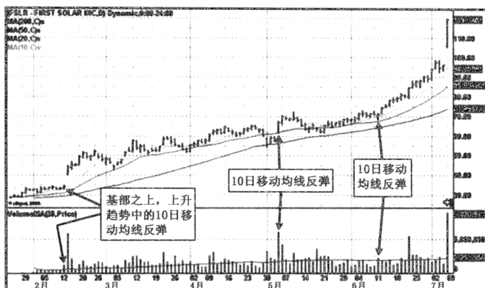
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.28 苹果公司(AAPL)日线，2004 年 11 月。苹果公司反弹穿越 10 日移动均线，形成口袋支点买入点。

关于围绕 10 日移动均线所形成的口袋支点买入点的三种不同变化，第一太阳能(FSLR)是一个案例(如图 5.29 所示)。第一个口袋支点形成于 2007 年 2 月 13 日，恰好在 10 日移动均线启动，并上涨脱离该均线，也达到了所需的量能特征。图 5.29 中 2007 年 5 月 4 日的第二个口袋支点，出现在该股跌破 10 日和 20 日移动均线，并反弹脱离 50 日移动均线，以巨量重新突破 10 日移动均线后，在反弹脱离 50 日移动均线，并具备巨大的上涨量能支撑之后，具备了作为口袋支点买入点以及新高买入点的条件。第三个口袋支点出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在2007年6月12日，当第一太阳能向下突破到10日移动均线，反弹脱离20日移动均线时，大体上，该交易日收高，收盘在10日移动均线，其量能在图形中之前10个交易日中是最大的。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.29 第一太阳能公司(FSLR)日线，2007 年。在 2007 年上半年，该股出现三种不同类型的"10 日移动均线反弹"口袋支点买入点。

一般情况下，形成于10日移动均线反弹的适当口袋支点会从10日移动均线上方或下方启动，因为股票在突破了6～8周或更长时间的基部后，正步入升势之中。密切关注口袋支点的"背景"，在该图形中寻找建设性的行为形成口袋支点，诸如非常紧凑的横盘走势，也有助于投资者决定，何时可以适当改变一点点规则，如"相机抉择"口袋支点买入点就是一个具体运用，正如我们在图5.28中所看到的。

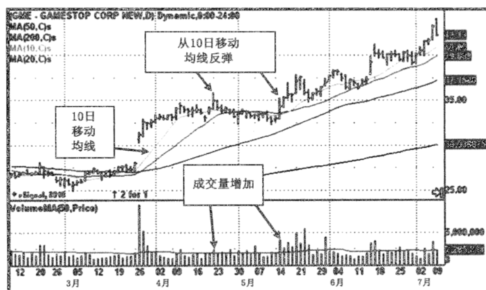
不合适或"不买"的口袋支点

正如有"合适"的口袋支点买入点一样，也有"不合适"的口袋支点买入点。不在口袋支点买入可能有很多原因或标准，因为不买入标准基部突破的原因或标准多种多样。这里，我们介绍一些观察到的失败口袋支点的基本缺陷。由于口袋支点是一个相对较新的发现，我们预计，这次讨论将会是不完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整的，随着时间的推移，当我们对该主题的讨论仍会持续时，有可能会发现更多这类缺陷。

一些需要注意的事情是，口袋支点发生在一只股票快速探底下行，然后直接做出“V”形反转创下新高之时，诸如我们在 GameStop 公司(GME)中所见(如图 5.30 所示)。请注意，就在两天前该股跳空下跌到 20 日移动均线上方之后，2007 年 4 月 23 日，口袋支点是如何直接创出新高的。这是一个小型“直下直上”的 V 形波动，这令人怀疑，尤其是伴随着 GME 在 3 月末大幅跳空高开，过去几周已经不断走出新高之后。一般而言，股票会需要更多时间来巩固其收益。考虑到这一点，请注意，该形态中，5 月 15 日第二个口袋支点为何更具建设性，因为该股以相对“平静”的成交量下跌之后，开始上穿 10 日和 20 日移动均线。



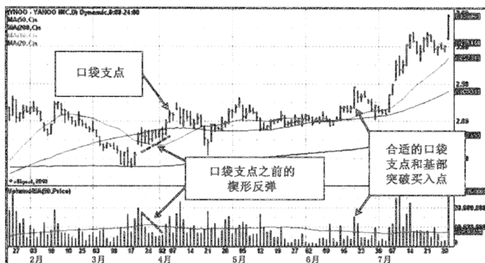
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.30 GameStop 公司(GME)日线，2007 年 4～5 月。该形态中有两个口袋支点，但是只有一个是“合适”的。

在口袋支点日，当该股开始波动时，重要的是要确定该口袋支点是否自其 10 日或 50 日移动均线过度“延伸”。有时，在股票“楔形”上扬之后，这种情况就会出现，换句话说，在其形态中成交量连续较低，价格走高。通常情况下，想看到股价走低时，其成成交量会逐步下降和枯竭。反之，当它走高时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这被称为“楔形行为”。一只股票中，口袋支点发生在楔形上升之后，如我们看到的雅虎（YHOO，如图 5.31 所示）。请注意，就在雅虎于 1997 年 4 月 7 日闪现出一个口袋支点买入点之前，它是如何楔形上扬的，随着该股的下跌，这个口袋支点不久就失败了。雅虎需要更多时间来调整，自 5 月末到 6 月中旬，该股波动呈现窄幅波动的横盘整理，量价行为为出现在 6 月的正确口袋支点买入点提供了一个更具建设性的“背景”，图 5.31 中，自 5 月末至 6 月的前三周，波幅变得更“小”。同样，我们可以看到，“背景”是非常重要的。3 月末 4 月初的楔形行为为 4 月 7 日口袋支点买入点提供了一个不合适的背景，而且，5 月末 6 月初窄幅波动、横盘价格行为为出现在 6 月 20 日合适口袋支点提供了一个建设性的、恰当的背景。



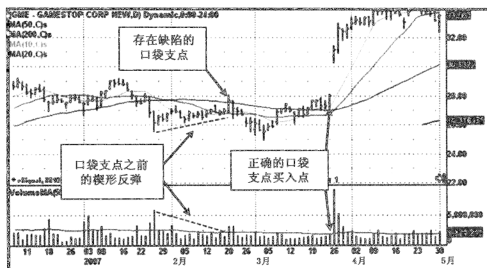
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.31 雅虎公司（YHOO）日线，1997 年。4 月，一个楔形反弹为有缺陷的口袋支点提供了错误背景，然而，窄幅波动的股价行为为成功的口袋支点买入点构建了一个有利背景。

同样情况也适用于图 5.32 中的 GameStop 公司（GME）。自 2007 年 1 月下旬至 2 月的大部分时间，GME 在其基部形态中楔形上涨，之后，迅速突破 50 日移动均线，并具备了口袋支点的量能特征。然而，如同图 5.31 中的雅虎案例，这种先于口袋支点的楔形反弹，为口袋支点创建了一个弱势背景，当该股失守 50 日移动均线时，它马上就失败了。在股票花费了更多时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间构建基部之后，2007 年 3 月初，跌破了基部低点，之后，到 3 月末，回到 50 日移动均线上方，2007 年 3 月 26 日，它闪现一个正确的口袋支点买入点。这是一个明显的口袋支点，因为量能尽管只是平均水平，但仍然高于该形态中之前 10 个交易日中任何一个下跌交易日的量能，该股向上脱离了 50 日移动均线，并反弹穿越 10 日移动均线，这是一个 10 日和 50 日反弹型口袋支点买入点。



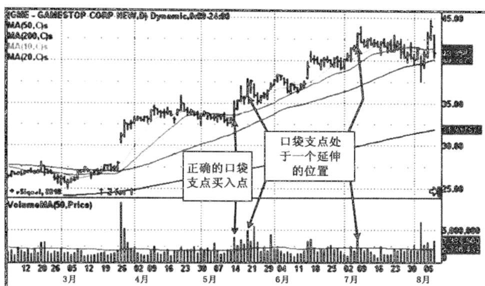
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.32　GameStop 公司(GME)日线，2007 年。像雅虎一样，GME 发现，当它涉及口袋支点买入点时，背景就是一切。

自 10 日移动均线上方某一点位上开始上涨的口袋支点，在大多数情况下，可以被视为“延伸”，并因此值得冒险买入。让我们再次看看 GameStop 公司(如图 5.33 所示)，此时，再回顾一下我们在图 5.30 中所看到的案例。回想一下，2007 年 5 月 15 日口袋支点买入点是一个正确的买入点，但是，请注意，在图 5.31 中，4 天后在 5 月 21 日出现了另一个口袋支点，其始于 10 日移动均线上方的延伸点位。3 天后失败了。7 月 9 日，我们看到了另一个类似的口袋支点，其同样始于 10 日移动均线的延伸点位，因此，也是有缺陷的。它也非常迅速地失败了。

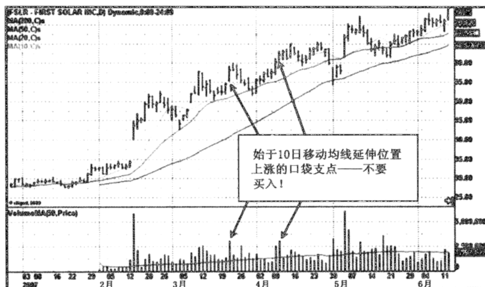
本章稍早些时候，我们看到了“10 日反弹”口袋支点，2007 年期间，它在第一太阳能公司(FSLR)图表中发挥了作用，但是，在 2007 年图表中，也有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 5.33 GameStop 公司(GME)日线,2007 年。自 10 日移动均线上方延伸点位启动的两个带缺陷的口袋支点。



eSignal 公司供图,版权 2010。

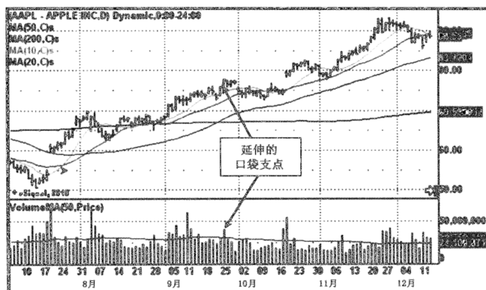
图 5.34 第一太阳能(FSLR)日线,2007 年。

一些有缺陷的口袋支点没有发挥作用(如图 5.34 所示)。出现在 3 月 22 日和 4 月 16 日的口袋支点都始于 10 日移动均线上方延伸点位,立即将其标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为"不可买入的口袋支点"。请谨记,我们在谈论口袋支点"始于 10 日移动均线的延伸点位"时,我们的意思是,图中口袋支点出现当天的日价格区间的极端低点应该在 10 日移动均线上或者略低于该均线。如果该点次日位于 10 日移动均线上方,那么口袋支点就被认为是"延伸",买入是非常危险的。

同样,我们看到在 2006 年 9 月苹果公司(AAPL)走势图中出现一个明显的口袋支点(如图 5.35 所示),当该股回落并拉低到其 20 日移动均线下方,并继续盘整时,它失败了。一般情况下,应该避免延伸的口袋支点买入点,除非具有情有可原的背景,如我们在图 5.35 中所看到的不同的苹果公司情形。



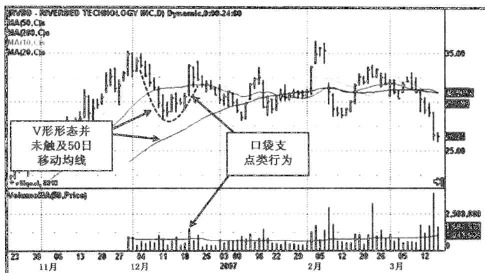
eSignal 公司供图,版权 2010。

图 5.35 苹果公司(AAPL)日线,2006 年。

当某只股票自其顶峰急剧回调,然后同样迅速攀升时,可能会出现另一种有缺陷的形态,通常当该股在 V 形右侧起伏波动时,会形成口袋支点。图 5.36 中河床科技公司(RVBD)阐释了这一概念,2006 年 12 月初,它迅速回调到其 10 日和 20 日移动均线下方,之后,一下子又反弹到两条移动均线上方,闪现出一个口袋支点买入点。这里,真正问题在于,股票需要投入较多时间来巩固其之前的价格收益,回调到 10 日和 20 日移动均线下方并不足以完成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一任务。通常情况下,这种 V 形回调应该回落并触及 50 日移动均线,对这样一个自股价顶峰急速的回调而言,这是一个更为可靠的支撑区域。请记住,背景就是一切。这种"下跌—恢复"形波动,并不是这是我们愿意看到的之前口袋支点买入点那种具有建设性、平静的行动类型。

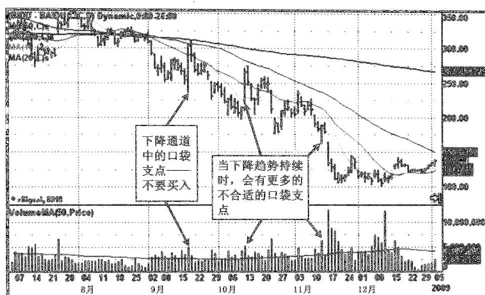


eSignal 公司供图,版权 2010。

图 5.36 河床科技公司(RVBD)日线,2006~2007 年。V 形回调并未触及 50 日移动均线,为随之而来的口袋支点提供了一个弱势背景。

尽管它可能看起来很直观,值得一提的是,对于出现在整体下降趋势,不具备建设性的下降基部形态中的口袋支点,绝对不应该买入。2008 年后几个月是一个急剧的熊市暴跌期,百度公司(BIDU)在此期间也处于一个严峻的下跌趋势中,但是,在一路下跌途中,它仍然成功地闪现出几个急剧上涨的口袋支点类波动(如图 5.37 所示)。每一个口袋支点都立即失败了,这说明了为何处于下跌趋势中的口袋支点应该直接被忽略。即使该股筑底,然后开始义无反顾地上涨,其跌势最终变成杯形基部形态的左侧,一般情况下,人们仍然应该寻求买入出现在杯形右侧的口袋支点,理想的情况是,在该基部的上半部分,或者至少处于或高于 50 日移动均线,并且一般不会低于基部的下1/3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

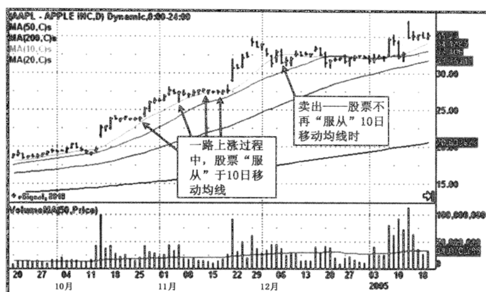
图 5.37　百度公司(BIDU)日线,2008 年。整体下降通道中的口袋支点应该被忽略。

利用移动均线作为卖出参考

上涨趋势中,如果一只股票呈现出“服从”或“遵守”10 日移动均线的倾向至少长达 7 周时间,那么一旦该股背离了 10 日移动均线,通常就应该卖出。如果它们没有呈现这种倾向,那么最好用 50 日移动均线作为卖出股票的参考线。这就是我们所说的 7 周规则,我们用这种方法避免贸然出售一只股票,当然,并非股票具有维持 10 日移动均线的性质,它时常会出现这样的状况。我们对于口袋支点的研究表明,口袋支点会使股票进入上升通道,且会连续至少 7 周时间遵循 10 日移动均线的走向,这时,只要出现股票背离 10 日移动均线走势的情况,我们就要将股票卖出。一次“背离”被界定为当日低于 10 日移动均线收盘,并且接下来的第二日股价低于前日的最低价。例如苹果公司(如图 5.38 所示)一直遵循 10 日移动均线移动,直到 2006 年 12 月初的一天(箭头标注日),以低于 10 日移动均线收盘,且第二日股价低于前日最低价。内在逻辑表明,如果一只股票在 10 日移动均线上维持了超过 7 周时间,就形成了一种趋势。我们的研究还表明股票移动到 10 日移动均线下方开始,将趋向于进入一个调整阶段。灵活的投资者会把握机会捞上一笔,随后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

静待股票休息、盘整、蓄积力量以再次向高处进发。牛股通常不会休整过长时间，因此保持灵活性，等待时机发现下一个可能出现的口袋支点非常重要。



eSignal 公司供图，版权 2010。

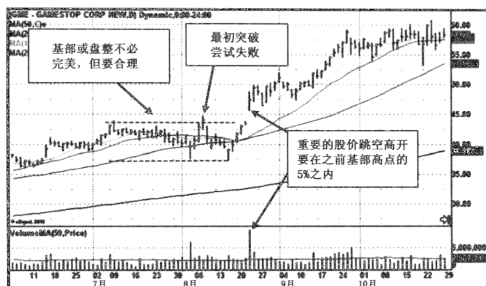
图 5.38 苹果公司(AAPL)日线，2004 年。当苹果公司最终收盘于 10 日移动均线下方时，直到 12 月初，它一直服从 10 日移动均线。

卡彻博士的实验室：买入跳空高走龙头股

对于一个交易者而言，没有什么能够比一只天量跳空高开高走的股票更诱人了。即便如此，我们往往把跳空高开看作某种延伸，因此，并没有买入它们的信心，尽管它们可能是一个非常良好的信号，即跳空高开的股票是一个潜在非常强势的、高盈利牛股。有时，巨大的跳空高开上涨出现在简单的新高基部突破之时，并且，任何时候，如果基部跳空高开上涨在高点 5%以内，就值得买入。我们在图 5.39 中的 GameStop 公司(GME)可以看到这些，其在 2007 年 8 月 23 日跳空高开。请注意，GME 在 8 月初试图突破，但失败了，回调并测试其基部低点。这让基部看起来很模糊，但是，当它最终以巨量跳空上涨突破了基部时，在该基部，强势的跳空高开行为完全消除了任何可疑的量价行为。这是一个跳空突破的基本规则——它们否定或“消除”了基部中任何的负面或弱势行为，如图 5.39 中 GME 不稳定的失败突破。这就是说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果股票处于明确的下降趋势中，跳空高开不应该回购。然而，在该案例中，GME 是一个简单情况，它很容易地被确定为是值得买入的，因为它也是一个彻底的新高基部突破。



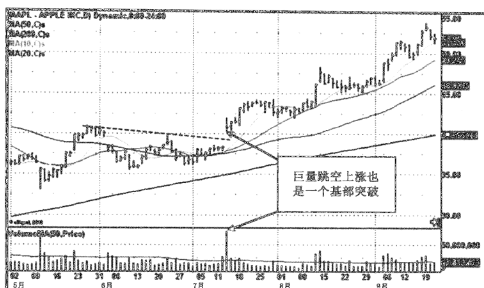
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.39 GameStop 公司（GME）日线，2007 年 8 月。巨量跳空高开，突破基部创出新高。

图 5.40 中，苹果公司（AAPL）是另一只跳空上涨的股票，同样也是一个新高基部突破，因此，在此基础上，它值得买入。跳空上涨，也是基部突破，这是最强势的基部突破，因此，当它们出现在基本面强势的股票中时，几乎总是应该买入该股票。相对于其他类型的跳空上涨，买入跳空突破是一件简单的事情。跳空突破迅速延伸超过 5%～10%，并且突破上涨出现在上升趋势中，这里买入是极为棘手的，但是，利用我们基于跳空上涨研究基部上所提出的一些规则，可以做到这一点。

买入跳空高开的第一条规则是，只应该买入高质量、基本面强劲的股票。买入投机性的股价为 2 美元的生物科技股和加拿大铀矿股，并不在我们的讨论范围之内。“垃圾”股跳空上涨，也就是说，没有代表基本面的强势龙头或至少是潜在的龙头股票，应该避免成为跳空上涨买入的候选股。坚持交易那些每天至少成交 500 亿美元的股票，最好成交量更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

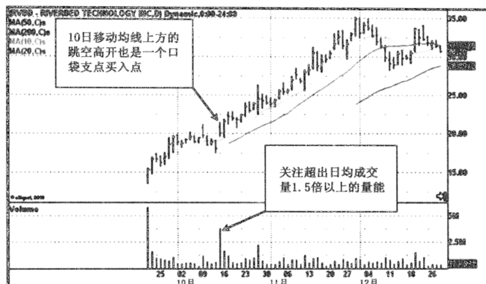
图 5.40 苹果公司(AAPL)日线,2005 年 7 月。

形态中的跳空上涨非常明显,因为,投资者应该关注股票日线图,所有关键跳空上涨都会出现在上面。我们定义"大幅跳空上涨"如下:(1)股票在过去 40 个交易日内至少跳空上涨其真实波动幅度均值(ART)的 0.75 倍,虽然也有周线引致跳空高开上涨不稳定的案例,这样,0.75 倍真实波动幅度均值(ART)是不够的。因此,如果缺口在图表背景中看起来并不清晰,最好是避免参与。(2)跳空高开交易日,该股票成交量应该是 50 日移动均线日成交量的 1.5 倍,或 150%。真实波动幅度均值衡量的是股票波动性,使用以下条件,每天都可以对它进行计算:①当前高点减去当前低点,②当前高点绝对价值减去前一交易日收盘价,或③当前低点的绝对价值减去前一交易日收盘价。持续统计最近 40 个交易日,每天坚持统计其移动均值,投资者可以判断之前 40 个交易日的真实波动幅度均值(ATR)。一般情况下,这意味着,要想确认一个有效的"大幅跳空上涨",股票波动越大,其跳空上涨也必须越大。

有时,在处理只有极短交易历史这一新问题时,不可能使用 40 日真实波动幅度均值或 50 日移动均线成交量。在这种情况下,如我们在图 5.41 中所看到的河床科技公司(RVBD)案例,投资者可能关注真实波动幅度均值,并判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断量能增加对于约 1.5 倍或以上的 50 日移动移动日成交量是否足够。

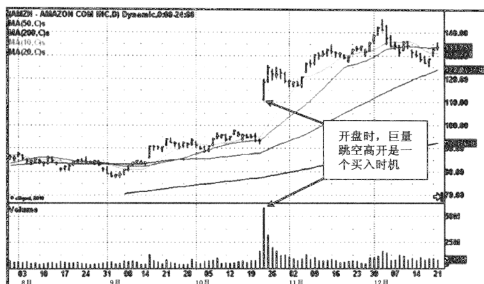


eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.41 河床科技公司(RVBD)日线，2006 年 10 月。

尽管买入时它们看起来会有点“提心吊胆”，但是大多数满足“大幅跳空上涨”条件的高质量龙头股在出现大幅跳空上涨时，值得买入，其附加条件是，它们必须坚守在跳空高走日交易区间盘中低点之上。亚马逊公司(AMZN)在 2009 年 10 月 23 日巨量跳空上涨(如图 5.42 所示)，绝对不要在当日交易区间盘中低点下方交易。另外，在那个地方，要注意跳空上涨的巨大力量也表现在该股有着巨大买入量的介入。请注意，股票为何收盘在该交易日高点附近。在交易日开始时，跳空上涨可以买入，因为强势股通常在它们跳空高开交易日之后会持续走高，如亚马逊。在收于交易日高点的尾市买入跳空高走也不错，但是必须考虑我们基于跳空高开卖出规则的很多下跌因素，在本章后面会讨论这些内容。另外，投资者可以在开盘时买入期望仓位的一半，在接近收盘时再买入另一半。处理大幅跳空高开的真正技巧在于，跳空高开后，如果股票启动失败，应该在什么地方卖出。基本规则是，股票应该维持在跳空高开当日的盘中低点之上，但是，一旦自跳空高开日开始上涨，一路走高，在哪里或在什么条件下卖出？股票趋于走高时，根据它的品质，及其围绕 10 日和 50 日移动均线的行为卖出，具体操作有所不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.42 亚马逊(AMZN)日线，2009 年 10 月。

一旦在跳空高开日持仓，最好在其盘中交易区间的低点附近，处理大幅跳空高开的两个卖出规则如下。

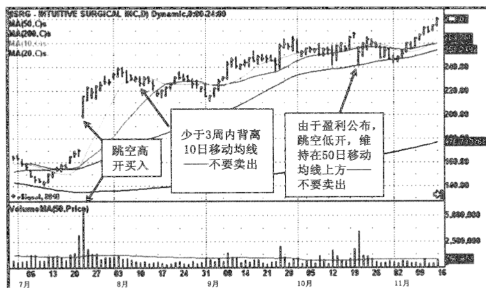
规则 #1

例如，如果股票背离其 10 日移动均线，收于 10 日移动均线下方，然后在该交易日的低点下方交易，那么就卖出它。例外条件如下：(1)股票在间隔不到 7 周时间内背离 10 日移动均线，这里理所当然地是指在跳空高开日之前股价历史上的情况；(2)股票属于下列行业板块之一：半导体行业、零售行业或大宗商品，包括石油和贵金属；(3)股票市值超过 5 亿美元。对于这三种例外情形，最好用 50 日移动均线背离——来界定我们之前用的 10 日移动均线背离——作为卖出信号。另外，7 周规则持有的股票呈现出一种倾向，即在跳空高开之前价格形态中 10 日移动均线上持有 7 周或更长时间。如果一只股票坚持 7 周规则，那么，股票初步倾向于在 10 日移动均线之上；因此，一旦它跌破了移动均线，就应该卖出，因为它现在改变了特性，不再能够维持 10 日移动均线。相反的，总是背离 10 日移动均线的股票，不坚持 7 周规则；因此，对这类股票，我们用 50 日移动均线背离作为卖出信号。对于满足 7 周规则的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，背离 10 日移动均线可以用作至少卖出半仓的点位。随后 50 日移动均线背离可以被用作卖出所有剩余仓位的点位。

以2009 年来直觉外科手术公司(ISRG)(如图 5.43 所示)为例，直觉外科手术公司在 8 月 11 日跳空高开日 3 周内背离了其 10 日移动均线，它也没有满足 7 周规则的要求。直觉外科手术公司也是一只优质大盘龙头股，市值超过了 50 亿美元。因此，我们必须使用 50 日移动均线作为卖出信号。这被证明是正确的策略，甚至在 2009 年 10 月 21 日急速下跌的时候，该公司公布盈利后的这一天，并不具备足够的抛盘压力使股票跌到 50 日移动均线下方，因为，它在那里找到了支撑位，再次测试该支撑位，然后，反转上涨创下新高。



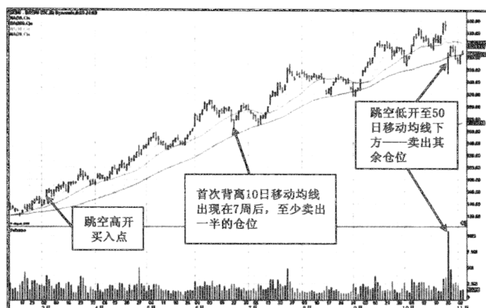
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.43　直觉外科手术公司(ISRG)日线，2009 年。因为直觉外科手术公司是一只大盘龙头股，并且没有遵循 7 周规则，它应该在背离 50 日移动均线时卖出，而不是背离 10 日移动均线时卖出。

图 5.44 显示，2009 年 3 月 4 日跳空高开后，百度公司(BIDU)维持了其 10 日移动均线。跳空高开后，百度公司有 3 个月没有背离其 10 日移动均线，远远超过股票满足 7 周规则所需要的最低 7 周的时间要求。根据该规则，一旦百度公司背离 10 日移动均线，投资者应该抛售至少一半在跳空高开日所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入的仓位，一旦该股在 10 月 27 日跳空跌至 50 日移动均线下方，抛售剩余仓位。也总会有一种观点，在首次背离 10 日移动均线时，简单地抛售所有仓位，我们也更倾向于这么做，因为这会让我们休息一下，等待低风险重新介入点的出现，诸如一个可能的口袋支点买入点。两鸟在林不如一鸟在手，正如伯纳德·巴鲁克所说："我通过快速抛售来赚钱。"



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.44　百度公司(BIDU)日线，2009 年。

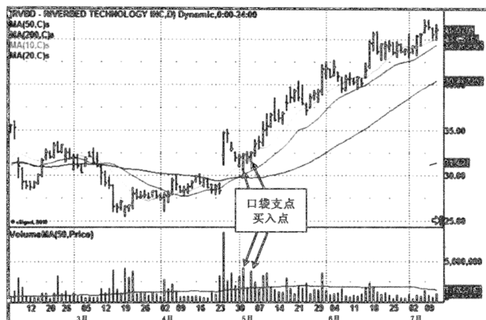
规则＃2

跳空高开后的交易日中，如果股票低于跳空高开日盘中低点，卖出它。投资者在决定是否在盘中跌至跳空高开交易日盘中低点时卖出股票之前，可以等到股票收盘。与较低波动性股票相比，较高波动性股票可以会得到更大一点的波动空间。此外，观察到股票回调到跳空高开日盘中低点下方，它可以在 10 日、50 日或 200 日移动均线找到支撑。

以图 5.45 中河床科技公司为例，请注意，跳空高开后，回调是如何跌至跳空高开日盘中低点之下的，但它当日收高，找到脱离 10 日和 20 日移动均线的盘中支撑。这个特殊交易日也是一个口袋支点买入点，因为该股反转，上穿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10日移动均线，成交量高于该形态中之前10个交易日中最大的下跌成交量——“10日反弹”口袋支点。始终重要的是，一旦坚持自己的止损点从持仓状态中被震出，继续监控刚刚由于正确理由卖出的股票，以防万一行情好转，迅速出现几种买入信号，如口袋支点买入点。以河床科技公司为例，当该股下跌至跳空高开日盘中低点下方时，盘中卖出它，可能会因为行情好转，根据口袋支点买入点再次买回它。通过这种方式，我们准备用所有可供使用的工具，包括口袋支点，以帮助我们处理跳空高开的买入情形。

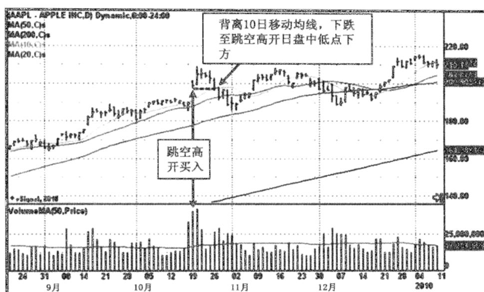


eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.45　河床科技公司(RVBD)日线。

与河床科技公司不同，图5.46中苹果公司(AAPL)于2009年10月20日跌破跳空高开日低点，触发了一个卖出信号。请注意，苹果公司同时也仅在跳空高开日之后6天，背离了其10日移动均线，决定了其跳空上涨失败的命运。最终，苹果公司盘整了几周，之后再次上涨至新高，但是，之前跳空高开日的失败，继续放空其仓位是没有意义的；无需进一步争论，它应该被简单地以相对较小的损失进行抛售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.46 苹果公司(AAPL)日线，2009 年 10 月。

运用 10 日及 50 日移动均线卖出技巧

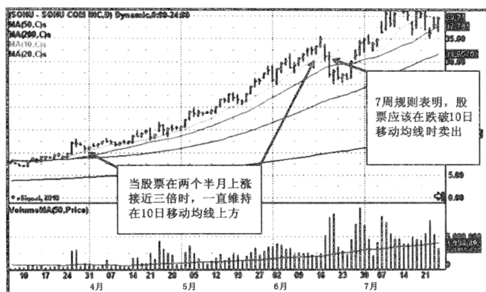
“警觉的读者”可能会注意到，口袋支点卖出法则与跳空时卖出使用的法则如出一辙。这是因为，这些法则都是建立在 7 周规则基础之上的，它是我们用以断定应该使用 10 日移动均线还是 50 日移动均线作为售出股票参考的法则。我们可以将它运用在任何股票上，无论它的价格趋势如何。我们有时也会用到 20 日移动均线，但是我们更倾向于以 10 日及 50 日移动均线作为我们售出股票或减持仓位的主要参考。

再次复述 7 周规则的内容并不多余：若一只股票趋势是其一直保持在 10 日移动均线以上达到至少 7 周以上的时间，则当它在 10 日移动均线附近出现“背离”时，我们就应当将它卖出。相反，如果股票没有显现出这样的趋势，则我们就应该在它“背离”50 日移动均线时将它卖出。

在 2003 年，搜狐有两个半月的时间保持在 10 日移动均线以上(如图 5.47 所示)，它的价格从 2003 年 3 月至 7 月中旬几乎翻了三倍。直到它最终“背离”了 10 日移动均线，那么按照 7 周规则，这时它应当被卖出。因为搜狐自 2003 年 3 月突破后一直维持在 10 日移动均线以上超过 7 周时间，在这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向上移动的过程中，10 日移动均线就是出售股票的参考。一旦股票突破 10 日移动均线，就应该将它卖出。然后静待另一个买入点的出现，可能是一个标准底部突破，也可能是一个口袋支点。



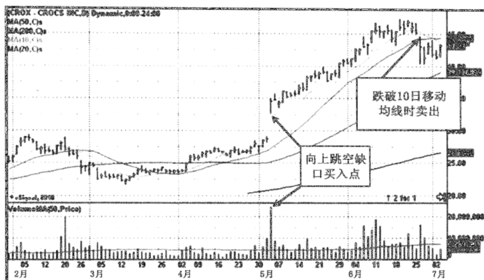
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.47 搜狐公司(SOHU)日线，2003 年。

2007 年 5 月初，卡洛驰(CROX)公司大幅跳空高开(如图 5.48 所示)并不断攀升。根据前几章中讨论的跳空买入法则，跳空日的第二天，我们可以买入。卡洛驰在 7 周以上的时间内维持在 10 日移动均线之上，按照 7 周规则，我们要利用 10 日移动均线作为卖出股票的参考。还未到 2007 年 6 月，卡洛驰终于“背离”了 10 日移动均线。请谨记，这里我们使用“背离”这个词来具体确定我们一直在寻求的精确技术行为。这通常出现在股票首次报收于 10 日移动均线下方之后，该股必须跌破首日盘中低点，从而满足“背离”移动均线的定义。图 5.48 中跌穿 10 日移动均线的第二天，也跌穿了 20 日移动均线，这正好确认是“背离”了 10 日移动均线。

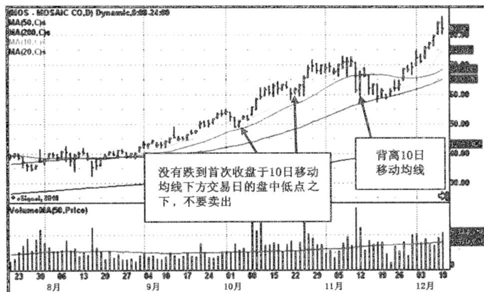
2007 年 8 月，马赛克公司(MOS)(如图 5.49 所示)出现突破后，也应使用 10 日移动均线作为卖出参考，由于它在突破后超过 7 周时间未“背离”10 日移动均线。我们注意到，马赛克公司确实有两天出现了收盘低于 10 日移动均线的情况，但它还不符合我们提到的“背离”定义，原因是它在那两天收盘时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.48 卡洛驰公司(CROX)日线，2007 年。



eSignal 公司供图，版权 2010。

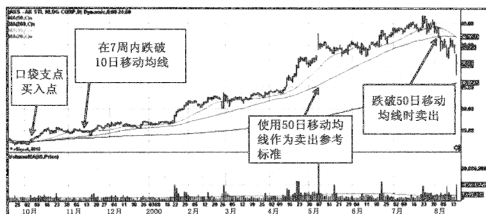
图 5.49 马赛克公司(MOS)日线，2007 年。

下跌到 10 日移动均线以下，但没有低于当日最低点(如图 5.49 所示)。重要的是要牢记，因为在股票收盘于 10 日移动均线下方首日，绝不应因为 7 周规则而卖出股票。必须先看到股票下跌至收盘于 10 日线首日的盘中低点。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是我们在使用 7 周规则时利用 10 日移动均线作为卖出参考时最重要的技巧。

无论股票在底部突破还是口袋支点买入后的 7 周内“背离”了 10 日移动均线，如 AK 钢材控股 2006 年 10 月那样(如图 5.50 所示)，我们就应以 50 日移动均线作为卖出参考。2007 年 8 月，它最终“背离”了 50 日移动均线，它就应当被卖出。从 2006 年 10 月初买入算起，它已经获得了 150%的利润。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.50 AK 钢铁控股公司(AKS)日线，2006～2007 年。

7 周规则概念非常简单，但它相当好用。总而言之，我们操作一只股票，无论选择底部突破买入点还是口袋支点买入点，只要股票从买入算起的 7 周内没有“背离”10 日移动均线，那么当它在 10 日移动均线上下出现“背离”时，我们就应出售至少一半仓位。如果剩下的一半仓位又出现了“背离”10 日移动均线的情况，则应当将 50 日移动均线作为卖出参考。这就是，买入股票 7 周内“背离”10 日移动均线，则以 50 日移动均线作为信号卖出该股票。略有区别的是，当我们以 50 日移动均线作为卖出参考时，如果第一天的成交量就较大，使得股票上穿了 50 日移动均线，这时就应当卖出股票。当然，如果成交量不大，那么我们就等到股票“背离”50 日移动均线时，即跌破首次收盘低于 50 日移动均线当日最低点，我们就应该卖出股票了。

综合运用各种技巧

在本章开头，我们曾慎重地指出，无论是口袋支点买入点、跳空买入点，用 10 日移动均线或 50 日移动均线作为卖出股票参考，还是 7 周规则都不能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

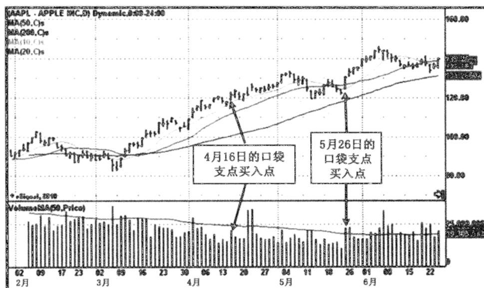
看成是独立存在的“小技巧”，而应当将其视为具有内部关联性的整体。认识到这一点对我们的实际操作大有益处。这个整体在我们处理大盘龙头股头寸时为我们提供了一些具体的分析方法，如果运用得当，你的股票将为你带来丰厚的利润回报。为了进一步说明这一点，我们来看三个模拟交易。“模拟交易”这个词用在此处可能不太恰当，不过这些交易模型最初来源于三只股票在 2009 年 3 月市场回暖时的表现。

1. 苹果公司(AAPL)。
2. 塞纳尔公司(Cerner Corp.，CERN)。
3. 绿山咖啡种植公司(Green Mountain Coffee Growers，GMCR)。

如果部分读者对类似单只股票实时分析感兴趣，请参考我们网站 www.virtueofselishinvesting.com 上的“跟随股票”(Follow the Stock)栏目。

苹果公司(AAPL)2009

苹果公司股票在 2009 年 4 月 16 日(如图 5.51 所示)出现了口袋支点，比大盘进入追盘日提前了大约一个月时间，这标志着大盘开始重新复苏。口袋支点出现时，当日成交量是 7 天来最高的一次，也比连续 16 天以来任何一个



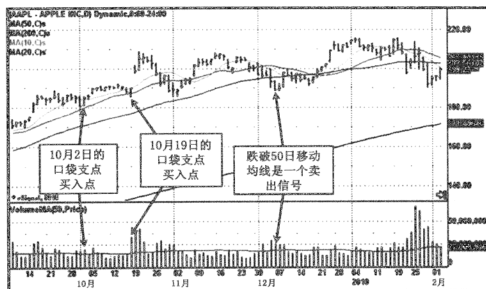
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.51 苹果公司(AAPL)日线，2009 年上半年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降量日(即收盘价低于开盘价日)成交量要高——这满足了口袋支点出现时所要求的高于10日内最多降量的条件。苹果公司开始移动,从口袋支点买入起,不断接近10日移动均线。第二次口袋支点出现在5月26日,起初略低于10日移动均线,这是在提醒各位在这时增大持仓量,直至满仓。我们又注意到,苹果公司事实上在两个口袋支点出现后都较为急速地“背离”10日移动均线,这时我们就需要改用50日移动均线作为卖出股票参考。

随着苹果公司股价不断上涨,在2009年10月2日和19日(如图5.52所示)又出现了两个口袋支点。10月19日口袋支点出现当日的成交量显然是10日内最高的。10月2日情况也满足口袋支点的先决条件,当日成交量高于三周半以来任何一个降量日(即收盘价低于开盘价日)成交量。10月19日出现口袋支点后第二日出现了跳空,这是买入股票的好时机,当下跌到跳空高开日盘中低点时,可能会让你抛出仓位。12月7日,苹果公司开始“背离”50日移动均线,按照7周规则,以50日移动均线为卖出参考,股票应当被出售。苹果公司在2009年大盘回暖过程中成为一只具有巨大潜力的龙头股。尽管它数次被拉回50日移动均线附近,但一直得到强力支撑。之后不久,这只股票好像被上了保险一般,原因是机构投资者的进入为其上涨提供了良好土



eSignal公司供图,版权2010。

图5.52 苹果公司(AAPL)日线,2009年下半年。

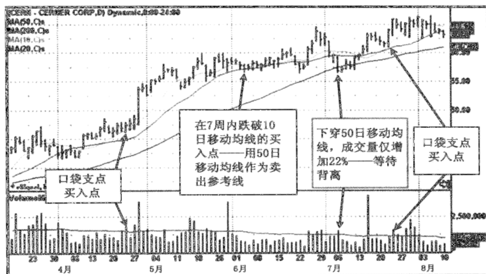
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

壤。机构投资者会不断支持他们所持有的不断上涨的股票，这点无须质疑。

塞纳尔公司(CERN)2009

塞纳尔公司(CERN)是一只 2009 年股市回暖中默默成长的龙头股，经常在成交量不大的情况下出现新高底部突破。由于公司本身材料供应充足，以及政府对于制药行业信息技术(IT)投入的增加，都成为了股票价格上涨的原动力。其间股票出现了不少口袋支点，我们可以好好地加以利用。

第一次口袋支点发生在 2009 年 4 月 24 日(如图 5.53 所示)，之后 7 周内，在 6 月 3 日"背离"了 10 日移动均线。运用 7 周规则分析，此时我们需要用 50 日移动均线作为卖出股票的参考。同时，塞纳尔拥有 60 亿美元的市值，对于拥有如此高市值的公司，我们更应当使用 50 日移动均线作为卖出参考。7 月 7 日，塞纳尔上穿了 50 日移动均线，然而当日成交量只高于平均成交量的 22%。此刻我们就要观察，股票是否低于第一次穿越 50 日移动均线当天的低点，将其作为一次"背离"，接着就应当出售该股票。然而，这个"背离"并未发生，我们就不必出售股票，而是让它攀升至 50 日移动均线以上，直到 2009 年 7 月 23 日出现了另一个口袋支点买入信号。虽然当日成交量只是与平均成交量持平，但它是 11 日内的最高成交量，且发生在 4 个连续低量日之



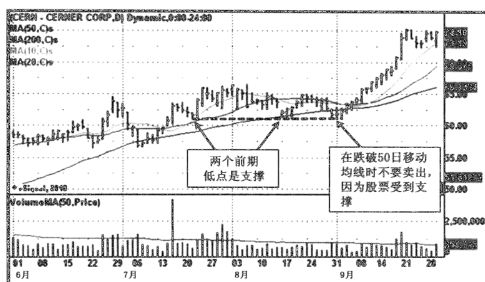
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.53 塞纳尔公司(CERN)日线，2009 年 4～8 月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后。同样，在 7 月 16 日，口袋支点买入点出现前 6 个交易日，当日成交量猛增，上升力量已初见端倪。

2009 年 9 月 1 日，塞纳尔公司在 50 日移动均线下方，根据 7 周规则，该是我们出售股票的时刻了。然而，也有例外情况存在，因为当股票处于 50 日移动均线下方时，它也处在一个被我们称作前期低点(即 7 月 23 日和 8 月 19 日)的支撑位置，如图 5.54 中用点线标明的那样。

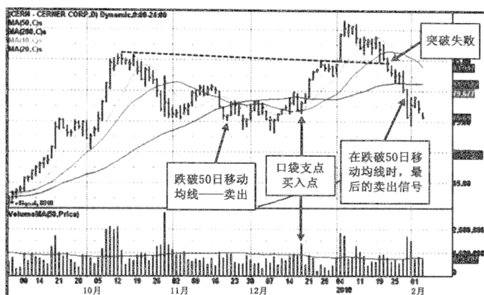


eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.54 塞纳尔公司(CERN)日线，2009 年 6~9 月。

塞纳尔公司股最终还是在 11 月 11 日“背离”了 50 日移动均线。股票回落后又在 50 日移动均线以下稍微上涨了一点，并在 12 月 18 日出现了口袋支点(如图 5.55 所示)。正如我们在本章前半部分所说的那样，口袋支点若出现在 50 日移动均线以下则买入风险较大，此时的情况正是这样。然而，这时买入也确实为日后的突破，包括 2010 年 1 月 5 日股票涨到新高位置有所贡献，但这一突破之后很快被证明力度不够，股票于 2010 年 1 月 29 日再次“背离”50 日移动均线。在这种情况下，选择在塞纳尔公司向下突破其新高底部卖出，也就是股票价格尚处于 85 美元时减持或卖空该股票才是相对更为谨慎的做法。我们还注意到，塞纳尔公司在 2010 年 1 月 4 日时出现了一个小型口袋支点，该股突破失败后，卖出规律再次发挥了作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

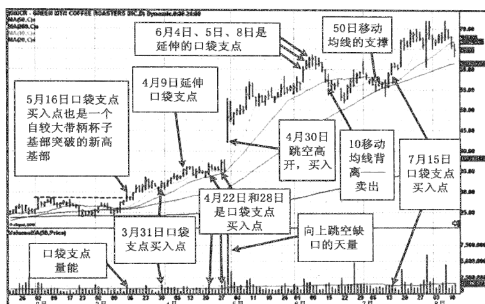
图 5.55　塞纳尔公司(CERN)日线，2009 年 10 月～2010 年 2 月。

绿山咖啡种植公司(GMCR)2009

经过了可能是史上最大的一次市场回调后，绿山咖啡种植公司(GMCR)在 2008 年 11 月～2009 年 2 月间出现了复苏迹象。尽管在 2008 年 11 月，主要股指跌破其低点，绿山咖啡种植公司依旧岿然不动，抵住了 2 月大盘下跌造成的剧烈影响。2009 年 3 月 12 日，卡彻博士市场模型显示出一个买入信号——大盘追盘日出现了。市场模型中系统成分分析的好处在于，可能股票基本面看上去极为差强人意，但是我们仍可以分析并买入它，因为这个模型是完全根据对大盘指数量价行为的分析而建立的。3 月 16 日，也就是追盘日出现后的第三个交易日，绿山咖啡种植公司闪现了口袋支点，同时也出现了新高底部突破，然而，当日成交量只高于平均成交量 12%，看似未达到欧奈尔底部突破支撑买入点出现的标准(如图 5.56 所示)。然而，因为当日成交量高于 10 日内任何一个降量日(即收盘价低于开盘价日)的量，它事实上已经达到了标准。以中阳线收盘，股票上涨势头不强，但不管怎么说还是满足了口袋支点结构出现的条件，所以在那天可以少量增持一些绿山咖啡种植公司头寸。

2009 年 3 月 31 日，绿山咖啡种植公司显现出另一个口袋支点买入点。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 5.56　绿山咖啡种植公司(GMCR)日线,2009 年。

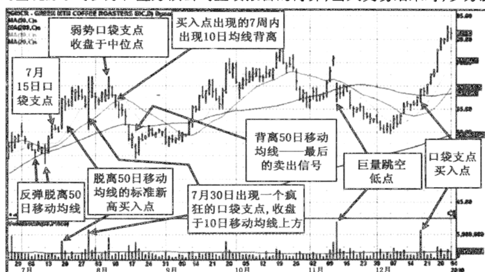
们注意到当日股价最低点落在 10 日移动均线的最高点上,当日收盘时股票成交量也相对较高。此外,引发口袋支点的交易日中,成交量都低于平均成交量,这是即将出现良好盘整的信号。还有一点值得注意的是,4 月 9 日并未出现口袋支点买入点因为它出现了轻微延伸。除了不难看出的这一点之外,我们还应该发现另一条线索,那就是该股票交易区间下沿高于 10 日移动均线。4 月 22 日,出现了高质量口袋支点买入点,这是因为我们发现该股出现了高成交量,同时口袋支点出现前的 4 天里都出现了有规则的紧凑收盘,这样,口袋支点就显得非常可信。4 月 28 日,另一个口袋支点出现了,其原因与前一个相同。

绿山咖啡种植公司在 4 月 30 日出现跳空买入时,如果投资者已经在口袋支点买入,那他们可能会大量增持该股票头寸。考虑到每个人持有头寸规模不同,风险承受能力也不同,投资者可能在当日增持一定数量的头寸。如果投资者从未投资过绿山咖啡种植公司,他可以选择在此时买入。由于大多数跳空日都能满足我们提出的买入条件,我们最好选择在交易日刚开盘时就买入,这些要说明的条件是:市场正出现牛市,市场导向模型未出现“卖出”信号,股票达到我们要求的最低流通量,股票未进入下降通道以及股票基本面较强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接着，我们注意到 6 月 4 日出现的并不是口袋支点，因为它出现了轻微延伸，且当日价格低点处于 10 日移动均线上方(如图 5.56 所示)。6 月 5 日和 8 日与 4 日的情况相同，尽管这三天成交量都很高。6 月 16 日，绿山咖啡种植公司在 7 周多的时间里，第一次“背离”10 日移动均线，因此当日应当将持有的头寸出售一半。7 月 8 日，绿山咖啡种植公司轻触 50 日移动均线，喜欢在 50 日移动均线上下低位买入的投资者可以选择在当天买入。在上升通道中，选择在高位买入还是在低位买入，这与投资者性格有关。7 月 15 日出现了另一个口袋支点，原因是股票刚刚满足了成交量条件，虽然交易区间低点仍高于 10 日移动均线，但当股票从底部突破时，它并未出现延伸。这时，6 月 16 日售出的部分头寸可以再重新买回来。7 月 15 日买入价要略高于 7 月 16 日卖出价，而在这个时期内，投入绿山咖啡种植公司的资金并没有处于风险之中，因为它大多数时间在横盘交易。

再看图 5.57，我们发现 7 月 20 日，绿山咖啡种植公司击穿了 50 日移动均线，以高成交量向新高挺进，这又是一个我们买入的大好时机。这是反弹穿过 50 日移动均线后出现的标准新高突破。7 月 30 日，股票中闪现了又一个口袋支点，股票下部切入 10 日移动均线，并以巨量收盘。当日巨幅成交量的出现源于对多方和空方该公司业绩报告的博弈，当天交易结束时，多方胜



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 5.57 绿山咖啡种植公司(GMCR)日线，2009 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利了。接下来几天后，8 月 7 日，出现了一个弱势口袋支点，它在区域中位收盘，有点儿拖延。8 月 18 日，再次出现“背离”50 日移动均线的情况，绿山咖啡种植公司的头寸最终应被全部售出。

重要提示：由于绿山咖啡种植公司在 6 月出现 10 日均线的“背离”并卖出后，至少 7 周内都遵循 10 日移动均线的走势，那么 8 月 11 日，10 日移动均线的“背离”并不是一个卖出信号，但我们要重新考虑股票趋势是否会发生逆转，进入底部超过 3 周时间或突然触到 50 日移动均线，就应该准备将它卖出。绿山咖啡种植公司在恢复到其上升通道后，出现了 10 日移动均线的“背离”，我们从此刻开始就应当以 50 日移动均线作为卖出参考了。

接下来的几个月，绿山咖啡种植公司试图在 9 月底再次突破以达到新高，但最终未能实现。有趣的是，该股进入一个新基部直至 2009 年 12 月 18 日再次出现口袋支点买入点，后期又开始不断上涨至 2010 年 1 月。

请注意，一旦投资者在 7 月 15 日开始买入绿山咖啡种植公司，又分别在 7 月 20 日和 30 日再次购买该股，则他应当留心最高 7%～8%的卖出损失规则。如果投资者在这几天收盘前买入同等价格的头寸，则该头寸的平均成本为 65.45 美元。他们可能不愿意等待 50 日移动均线的“背离”，因为那时的价格是 58.13 美元，这意味着将损失 11.2%的平均成本。此外，由于像绿山咖啡种植公司这样的股票较为反复无常，我们应该为该股票制定 10%的止损信号。在实际操作中，应该将损失尽可能降到最低。

结 论

如果能够以 10 日和 50 日移动均线作为依据，将口袋支点买入点、跳空买入点和 7 周规则的概念很好地加以运用，再加上欧奈尔的传统投资规则(例如标准新高/基部突破买入点规则)，我们就可以在人们蜂拥入市购买某只股票时占得先机。同样，这些方法对我们至关重要还在于，我们买到一只帮我们赚钱，且正处于上升阶段的牛股，当它越过买入点并背离移动均线，究竟应该补仓还是减仓，如何控制风险还能使利润最大化，我们都可以从这些方法中找到答案。本章为我们提供了一道丰盛大餐，教会我们如何在迂回曲折的市场中操作一只极具潜力并可获得高额利润的龙头股，也具体地回答了每个投资者初次买到一只潜力股时都会提出的问题，那就是：“我们现在该怎么办呢？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　驾驭熊市波动
——及时卖空策略

事实上，我们的卖空理念与做多理念如出一辙，牛市中，我们试图把握每个行业轮动中大牛股的上涨。对我们而言，卖空如同股市“生命周期”的另一面。由于基本面强势，又属于新产品和服务、新兴产业等原因，创业企业获得机构投资者的青睐，如公募基金、养老基金、对冲基金和其他大型机构投资者。机构投资者系统并持续地增持龙头股，使得股价持续走高，产生经典欧奈尔走势的“大股”。随着创业企业日渐成熟以及行业情况的变化(如效率更高且出现具有竞争力技术的企业)，机构投资者投入的资金不可避免地会放缓。在有些情况下，公司只会成为一家增速缓慢且表现不佳的“过气”公司。在其他情况下，随着机构投资者转而投向创新型的新兴公司，对我们最感兴趣的那类公司，机构投资者会突然停止投资。就在机构投资者开始对他们大幅持有该类股票而兴奋不已时，前期的大牛股会大量增发，导致股价越来越低，并完成股票的“生命周期”。

《如何卖空》(*How to Make Money Selling Stocks Short*)一书已经出版五年多了，该书却仍然不失为对欧奈尔风格(卖空方式)诠释的佳作，本章可以被当作(至少对比尔来讲)该书的第一次更新。尽管本章可自成一章，我们仍然推荐《如何卖空》一书作为本章引言。虽然该书主要偏重于使用周线图来说明卖空技巧，但事实上关键点却是日线图。在把握主要卖出机会时，投资者如何卖出，以及在什么价位卖出非常重要。本章将扩展阐述如何使用日线图捕捉精确的卖出时点。另外，我们讨论一些建立卖空形态的新观点，这会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为我们增加顶部形态的图形准备，为做空方法提供必要的形态。在此之前，普遍可行的卖空模型包括标准“头肩”图形（H&S）及其变形——后期失败基部（LSFB）。

卖空黄金法则

卖空行为需要遵循六个基本法则，它们构成了欧奈尔风格卖空理论基础。我们将其称作六大卖空黄金法则，主要涉及我们寻求卖出股票的类型（与龙头股地位和流动性有关）、何时卖出、如何在卖出时避免损失、如何建立获利法则。

很明显，当牛市中的大牛股达到股价最高点并开始下跌时，对于市场来说，这意味着熊市开始。也就是说，在资金流出的熊市中，引领市场上涨的大牛股也往往导致股票下跌。上涨最快的股票往往是下跌迅速的股票，因此，我们希望将卖空注意力集中在为数不多的大牛股上，它们在牛市到来之前有大量资金涌入。由此，我们可以建立最初两个卖空黄金法则：

1. 只在市场明显处于熊市行情时卖空，并且越早越好。熊市中，如果卖出时间比较晚，当市场长期持续走低后，可能恰好在这个派对中到晚了。熊市中延迟卖出是灾难性的，要绝对谨防这一点。在极端情况下，如果股市从最高点开始大幅下跌且周围的人都在谈论卖空，然后就会出现特别切合这种情绪的利空消息。

2. 关注在牛市开始前就大幅上涨且显现出见顶信号的大牛股，这意味着，有可能在卖出时可选择的对象范围比较小。

如我们在本章结尾即将了解到的，主要的见顶图形（如“头肩顶”图形），要经过8～12周或更长的时间才能形成。有些图形的形成可能需要更长时间，极端情况下，某些图形在一只股票见顶前几周才发出信号。在大多数卖空中，关键点是在之前大牛股中牛市思维会依然持续。从心理学角度讲，该思维造成完美的感觉，这就是人类天性。那些错过大牛股且看着该股票持续上涨的投资者，将首次看到该股票从最高点处暴跌并想在这个错失的机遇中介入该股。由于暴跌后的股价看起来很便宜，在这个时候，券商分析师可能站出来推荐买入。在这种情况下，之前股票中的牛市情结会让投资者买入该股票并期待反弹。消除牛市情绪需要很长时间，这就是为什么大多数卖空股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票在暴跌后要经过 8～12 周或更长的时间来恢复正常。大多数情况下，受广大机构投资者追捧的大盘股要经历更长的时间后才开始暴跌，小盘股则通常在股价到达高位后 12 周内就会下跌。

3. 在大牛股价格从高点下跌后的 8～12 周内卖出。

大多数情况下，“大牛股”交易活跃，日均成交量超过 100 万～200 万股。一般来说，我们更希望选择那些每天成交量最少为 200 万股的股票作为卖空对象。除非投资者投入资金很少，否则，应避免参与到那些每天只成交几十万股的股票。我们每天持有股票的上限为 100 万股或等于该股票日均交易额的 0.5%。因此，对于一只每天成交 30 万股的股票，持有数量最多不超过 1 500股或资金的 5%(以二者较少者为准)，我们建议那些经验不是特别丰富的卖空者照此操作。日均成交量只有几十万股的股票非常少而且很容易迅速上涨，同时即便持有数量较少，也可能给投资者造成重大损失。因此，卖空黄金法则的第 4 条是：

4. 只卖出那些日均成交量至少为 100 万～200 万股的股票，成交量越大越好。一般来说，成交量越小，风险越高，因此，应避免将成交量很小的股票作为卖空对象。

卖空止损范围应为 3%～5%。在某只股票上，如果亏损了 3%，同时该股票从卖出点开始上涨且成交量处于中上等水平，最好将止损位设定为 3%，因为，如果反弹停止，该股票可能被反复卖空。同样，如果卖空股票发出口袋支点型上涨买入信号，可以保留仓位。否则，如果该股票弱势反弹，可以用 5% 的止损点，必要时也可放宽 1%～3%。卖空止损点仍取决于投资者的持仓比例、个人喜好及风险承受能力。一种止损方式是，在股票处于止损点而上涨时(即当股价超过卖出价格 3%时，卖出 1/3，超过卖出价格 5%时，卖出另外 1/3，当上涨 7%后，卖出最后 1/3)，使用“逆向分层”技术“逐步卖出”。其他“替代”策略：当股价超过卖出价格 3%时，卖出一半，超过卖出价格 5%时卖出另外一半；或当股价超过卖出价格 5%时，卖出一半，超过卖出价格 7%时卖出另外一半。在卖空的同时获得最适合自己的卖空策略。但不管发生什么情况，要对卖空有个清晰的退出计划和卖出点。在大涨中犹豫不决(我们称之为“被冻住”)非常危险。因此，黄金法则第 5 条就是：

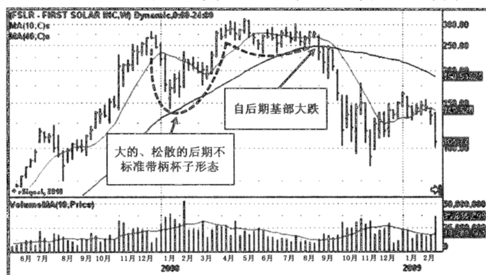
5. 将止损点设置为 3%～5%，如果股票强劲反弹，则用 3%的止损点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过"逐步卖出"的"分层"技术，在股票反弹超过特定比例时全部卖出，如上涨3%时，卖出1/3；上涨5%时，再卖出1/3；涨幅达到7%时卖出最后1/3，或其他替代策略。止损取决于个人喜好和风险承受能力，因此，卖空的投资者应判断在实际操作中最适合自己的方法。

在长期下跌趋势中，由于股票经常会突然上涨，在预期某一股票下跌并采取卖空策略时，比较明智的是设定一个利润目标。大多数情况下，利润目标应为20%～30%。在上涨和失去利润前，如果发现卖空接近15%～20%利润时，可以调整上述比例或重新使用"分层"技术，即获得15%～20%利润时卖出一半，在获得20%～30%利润时卖出另外一半。

另外，在做空头寸中出现了适当利润时，有时候可以用20日移动均线来追踪上行止盈点。一旦某只股票自标准的卖空形态或顶部形态下跌，并且至少在几天到几周内处于下降趋势中，对该股一个合理的反转上行及反弹，20日移动均线通常是一个有用的参考点位，因此，它可以作为一个临近止损点的指标。在图6.1中，我们观察第一太阳能公司(FSLR)，它自后期带柄杯子形态中破位下跌，这是一个宽大、松散、不标准的形态。请注意，这个松散且很长的柄部区域周收盘价极为紧凑。这是一个宏观形态，2008年末，第一太



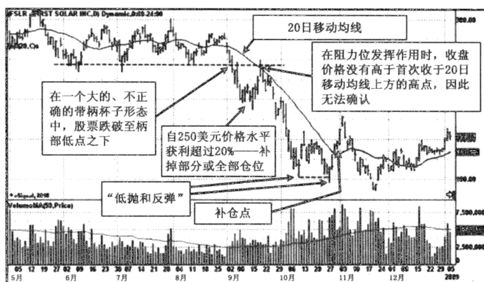
eSignal 公司供图，版权2010。

图6.1 第一太阳能公司(FSLR)周线，2007～2008年。第一太阳能公司在一个大的后期失败基部卖空形态中见顶回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阳能公司见顶回落。

图 6.2 中，我们可以看到第一太阳能公司崩溃的细节。以宏观视角来看，该股跌破沿柄部低点约 250 美元价格区域的支撑，这与图 6.1 相对应。在第一太阳能公司果断跌破柄部低点的支撑区域后，开始向 250 美元区域的阻力位反弹。因为(1)在首次收盘到 20 日移动均线上方的交易日，该股没有上涨到该交易日的盘中高点，并且(2)上涨至 20 日移动均线也对应着在 250 美元区域和柄部低点的稳定阻力位，这不一定会被看成是补仓点。然而，请注意，从 250 美元到 200 美元的下跌代表着约 20%的利润。因此，要是这里，部分或全部头寸已经被补仓，那么会很好地阐明如何实现 20%～30%利润的客观规则。之后，该股在反弹至 20 日移动均线和柄部低点时，可以重新做空，这代表了在 250 美元区域有着坚定的潜在阻力。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.2 第一太阳能公司(FSLR)日线，2008 年。20 日移动均线提供了一个有益的指示，在该股向下突破并快速下跌至新低时，有助于确定一个移动止损点。

请注意，当第一太阳能公司跌至 100 美元价格水平时，进行过一次反弹，之后跌至 100 美元下方，重新试探该低点，形成“拉低反弹”的情形，这也产生了一个潜在的止盈点或补仓点。观察那个被重新试探的低点，拉低有助于决定何时补部分或全部空头仓位，因为对股票来说，通过拉低到之前低点诱骗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做空是极为常见的，无论是短期的(在过去 1 周或 2 周)还是中期的(几周到几个月)，这被看成“支撑位背离”，往往过于明显而变得无效。因此，当股票有下跌趋势时，它们倾向于“拉低反弹”。关注这种拉低行为有助于确定应该何时补部分仓位或补全部仓位。由此，我们得到了黄金法则 6：

6. 一旦空头仓位出现利润，就设定 20%～30%的下行利润目标位，或者使用“分层”技术，一旦出现 15%～20%的利润，就补 1/2 的仓位，在 20%～30%利润水平上，补另外 1/2 的仓位。二者择一，一旦空头仓位出现不错的利润，就可以把 20 日移动均线作为跟踪止损的指标。如果在该股当前价格之上的最短移动均线是 50 日或 200 日移动均线，那么它们可用于取代 20 日移动均线。也要等待之前低点拉低成为潜在反弹点，在该点可以补所有仓位或部分仓位。

卖空形态

成功卖空的关键在于等待恰当机遇窗口打开。当开始形成潜在做空形态且完成其图表形态时，需要等待和观察。我们使用三个主要卖空形态，它们是头肩顶、后期失败基部和死亡潘奇鲍尔(Punch-bowl of Death Double-top)双顶形态。每个形态都有自己的独特性，但是有时候这些形态可能会重叠，因此，可以被看成两种，甚至是三种形态的“混合体”，在本章后文中，我们会看到。最终，与该形态中的真正量价行为相比，给特定顶部形态分配以确切的形状和标记不太重要，量价行为可以指示该股票可能处于系统性的和持续的分布状态。

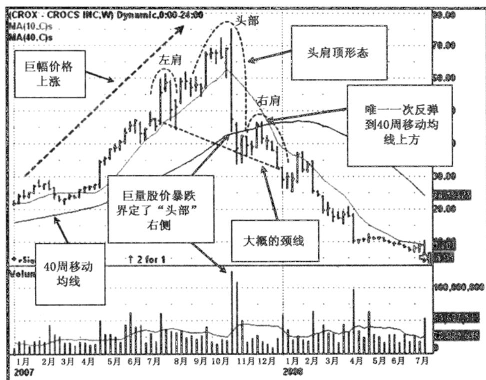
每个顶部形态和做空形态都有一个共同特征，即一个急剧的股价向下突破并且是带巨量突破，在几个月甚至更长时间内价格迅速上升的顶部下跌之时，经常出现这种特征。持续上涨后带巨量在顶部抛售，这通常标志着之前市场龙头股第一轮大幅下跌潮的来临，并且恰恰是在这个点位，这些股票应该被置于投资者做空的关注清单内，因为它有可能继续形成某种有效的顶部形态。监控那些带巨量突破日线或周线的股票，是一种捕捉潜在做空目标的最有效方法，尤其是在其最初下跌之时。请牢记，在之前龙头股中，并非所有从顶部大幅下跌的股票都会导致该股构建一个整体顶部形态。龙头股能够并且通常只是简单回调，同时构建一个新基部形态，开始新的价格推升。尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管有可能来确认构建头肩顶形态的复杂过程,但这是没有必要的。刚过去的牛市阶段,有些龙头股已有巨大涨幅,现在,带巨量自顶部下跌,持续关注这些“暴跌”龙头股清单就足够了。

头肩形态

2007～2008 年间,卡洛驰公司(CROX)走出了一个具有完美图形、教科书式的头肩顶形态,我们可以用这个例子对头肩顶形态基本“过程”做出最好阐释(如图 6.3 所示),股票之前价格持续上涨是头部或顶部形态为数不多的真正“典范”之一,正如在包括 2006 年年底及 2007 年大部分时间在内的 13 个月中,卡洛驰公司大幅上涨。2007 年 10 月,巨大抛售量让卡洛驰公司自其绝对价格顶点暴跌而下。之后,该股反弹形成了单右肩,在其再次向下突破之前,一度反弹超过 40 周(200 日)移动均线。请注意,在头肩形态中,右肩形成于



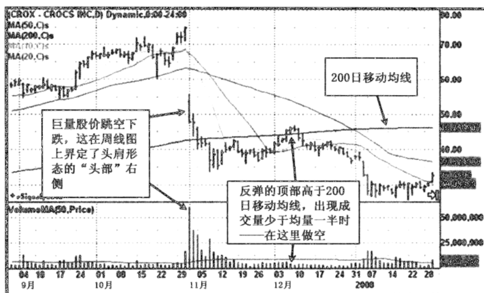
eSignal 公司供图,版权 2010。

图 6.3 卡洛驰公司(CROX)周线,2007～2008 年——头肩顶形态的现代“典范”案例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左肩下面，这是最佳的构造，表明该股严重衰弱。同时，如果该形态中右肩形成在左肩下面，左肩能够代表一个坚固的阻力区间。

一旦头肩形态“成形”，就有可能会沿着左肩低点、头和右肩画出一条颈线。以卡洛驰公司为例，颈线向下倾斜，因此它是一个“下行颈线”。这也是一个最佳结构，因为一条向下倾斜或下行颈线远比平行或向上倾斜（上行）颈线要弱得多。股票反转并反弹时，最初颈线下行背离通常会导致“骗线”。请注意，在卡洛驰公司完成了其右肩形态时，向下突破了颈线，但是在 2008 年 1 月它在颈线下方停留了 3 周时间后，开始反转并反弹到 10 周（50 日）移动均线，然后，再次下跌并永久性地跌破颈线。因为在顶部形态中打破支撑位通常会过于明显，同时也因为它们在日线图中常常会出现下跌缺口，但是周线图上则看不到这个缺口，所以我们更愿意在股票弱势反弹到逻辑阻力位或移动均线，如 50 日或 200 日移动均线时，做空它们（如图 6.4 所示）。



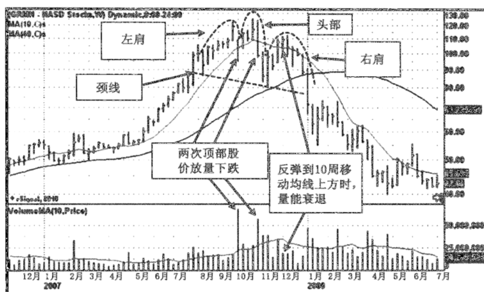
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.4　卡洛驰公司（CROX）日线，2007 年。

要想了解这些形态如何与整体市场保持一致，首先让我们看一下头肩顶形态的另一个例子，高明公司（Garmin，Ltd.，GRMN），它与上一案例几乎同时出现。在 2007 年高明公司周线图中（如图 6.5 所示），我们可以看到类似于卡洛驰公司的头肩形态，也有最初巨大的价格上涨，其结局是带巨量的顶部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破下跌。高明公司是一个有趣的例子，因为在120美元价格区域的顶部，形态左肩也有一个带巨量的急剧下跌，这样，当高明公司自图形中的头部突破下跌时，股票开始果断地积累起弱势的证据。在2007年底，当市场开始形成顶部时，左肩下跌和头部形成了一个高明公司主要的卖空目标。伴随着第二轮顶部下跌，在形态中形成了头部，高明公司开始形成右肩，因为它以逐步下降的成交量反弹到其10周(50日)移动均线上方。就是在这一点上，我们希望关注该股的反弹，这表明当它在以降低成交量反弹时，表现出气力不继。



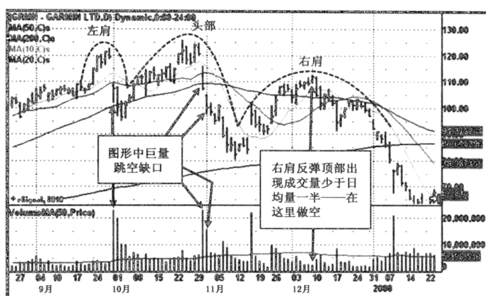
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.5　高明公司(GRMN)周线，2007～2008 年。高明公司构建了一个头肩顶形态。

通过考察高明公司日线图(如图6.6所示)，我们可以看到2007年11月中旬的反弹，在12月初，它把该股推升到50日移动均线(在周线图上是10周移动均线)上方。当高明公司达到右肩顶部时，在图6.6中可以看到日成交量急剧下降。顶部交易日成交量不到该股日均成交量的一半，充分表明了该股在反弹中的需求日益减少。大多数情况下，当右肩反弹成交量比日均成交量低35%～40%或者更低时，假如你观察图表就会发现，成交量大约是1/3～1/2日均成交量或更少。我们把这称之为“量能枯竭”日，可以被缩写为“VDU”，但是我们更愿意称之为“巫毒”(VooDoo)日。当它出现时，股票气力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不继，股票下跌机会开始增加，尤其是随着反弹中弱量上涨，日卖出量开始急剧增加。大多数最佳案例中，一个右肩顶点的低量上涨交易日标志着反弹结束，因为股市会重新下跌完成右肩形态。还要注意，一旦高明公司开始自右肩顶部下跌，它会跌至 50 日移动均线下方，但是在完全下跌以及迅速跌穿头肩形态颈线之前，它仍将努力反弹一段时间，返回移动均线上方，但成交量清淡，正如我们在图 6.6 中所描绘的一样。

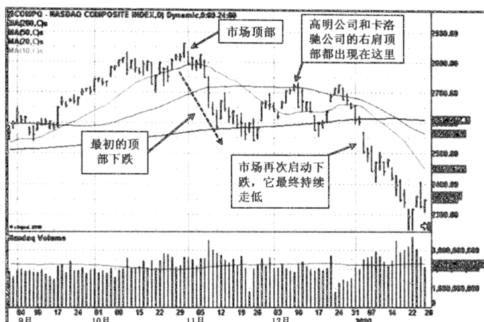


eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.6 高明公司(GRMN)日线，2007～2008 年。右肩顶部的极低地量是最佳的卖空点。

做空时机也要与整体市场运行相一致。重要的是要明白，卡洛驰公司以及高明公司的头肩形态不是凭空产生的；当市场自身在构建顶部时，它们才开始形成顶部并构建其卖空形态。图 6.7 显示了 2007 年年底的纳斯达克综合指数，在下穿 2008 年年初低点之前，它构建了其整体顶部。通过比较图 6.7 与卡洛驰公司日线图（如图 6.4 所示）以及高明公司日线图（如图 6.6 所示），可以看到，这两只股票最初达到峰顶恰好与纳斯达克综合指数的时间点完全一致。在纳斯达克综合指数跌破其 2007 年 10 月底价格峰值时，最初下跌之后，紧接着是近 2 个月的盘整，卡洛驰公司和高明公司在其整体头肩顶形态中构建右肩，指数与股票走势基本保持一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

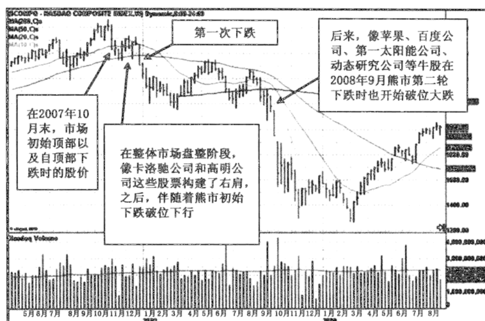
图 6.7 纳斯达克综合指数日线,2007 年。市场顶部与大龙头股卡洛驰公司和高明公司的顶部保持一致。

形成顶部形态的原因主要是整体市场在起作用,通常头肩顶形态的右肩峰顶与最初自市场顶部下跌后的整体市场反弹保持一致,正如卡洛驰公司和高明公司以这种方式构建了它们的图表形态,这与纳斯达克综合指数等整体市场指数几乎同步发生。在一个整体的、潜在的头肩顶形态中,那些或许正在构建右肩的卖空目标股票,必须在整体市场的背景下来监控,因为二者存在着紧密联系。在 2007 年牛市反弹期间,卡洛驰公司和高明公司都是大龙头股,2007 年 10 月底,当整体市场见顶之时,这些股票也同时见顶就毫不奇怪了。

在确认头肩顶形态时,头肩形态会遇到各种各样的关键特征,卡洛驰公司和高明公司这两个例子很好地说明了人们所寻求的所有特征。尽管二者都是带单右肩的头肩形态案例,但是也会碰到多于一个右肩的股票,这通常是因为整体市场的作用,因为它在大幅下挫之前会继续盘整,同时这也是因为股票“机构持股情况”在起作用。市场偏爱的大盘股可能会用更长时间来向下突破,但是通常情况下当一只股票形成两个或两个以上右肩时,它会典

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型地向下突破该形态的颈线，与之相对应的是市场在一个整体熊市中开始新一轮下跌。例如，尽管像卡洛驰公司和高明公司这些股票在2007年底与市场同步见顶，但是像苹果公司(AAPL)和百度公司(BIDU)这些市场偏爱的大盘股继续构筑顶部形态，在2009年9月才开始向下突破，这距2007年市场见顶已有将近一年的时间，因为市场在2007～2009年熊市中开始了第二轮主要的下跌浪(如图6.7所示)。2007年年底，在最初下跌脱离顶部后，我们可以看到在2007年最后2个月处于盘整阶段，之后，就是在熊市的第一次真实下跌，它带动卡洛驰公司和高明公司一同下跌。另一个占据2008年大多数时间的盘整阶段最终导致在2008年9月市场开始第二次大幅下跌。就是在该点位，龙头股开始另一波自其顶部形态向下突破行情，这是最典型的熊市(如图6.8所示)。熊市期间，在每个连续下跌过程中，龙头股开始分化与崩盘。



eSignal 公司供图，版权 2010。

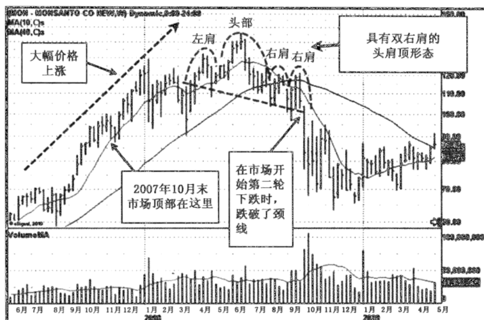
图 6.8　纳斯达克综合指数周线，2007～2009 年。在整体熊市中，每一“浪”中，龙头股顶部都与新的下跌保持一致。

这是一个非常重要的概念，要牢记在心，在本章后面的做空操作中，我们会寻找并讨论其他顶部形态和结构。整体熊市中，市场会在每一次大跌时提供最佳的机遇窗口，关键是，投资者要保持足够的耐心和警惕，只有当市场正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在启动下跌以及最佳机遇窗口打开时，才能加入做空队伍。

2008～2009 年，孟山都公司(Monsanto Co.，MON)(如图 6.9 所示)是一个有趣的头肩范例，紧随 2007 年 10 月顶部之后，在熊市中期形成。请注意，2007 年 10 月，孟山都公司并没有和市场同时见顶，而是继续走高，到 2008 年夏，其股价几近翻倍，在 2007～2009 年整体熊市环境中，2008 年是一个真实的熊市反弹。



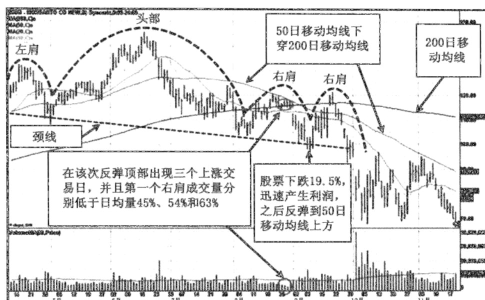
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.9 孟山都公司(MON)周线，2007～2009 年。

最终，在 2008 年 6 月，孟山都公司见顶后开始形成头肩顶形态。尽管在图 6.9 中没有标注出来，但是可以看到在 6 月股价带巨量自顶部下跌，这界定了该形态中的“头部”右侧，此后孟山都公司大体上形成了两个右肩，之后，就在市场开始其第二次主要熊市下跌的同时，孟山都公司最终跌破了颈线。在孟山都公司的日线图(如图 6.10 所示)中，我们可以看到，围绕着第一个右肩顶部，该股呈现出 3 天上涨，成交量分别低于平均日成交量 45%、54%和 63%，这表明对该股的需求面临着潜在枯竭。之后，该股跌穿其 50 日移动均线之下 19.5%，跌到头肩形态的颈线。正如本章之前所讨论的，首次跌穿颈线通常是骗线，因为在跌破颈线之后，反转并反弹之前，它把做空和正常卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者都卷入进来。本案例中,孟山都公司反弹到 50 日移动均线下方,形成了图中第二个右肩。



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 6.10 孟山都公司(MON)日线,2008 年。

请注意,在第二个右肩开始形成时,孟山都公司 50 日移动均线下穿至 200 日移动均线下方(对应的是周线图中 10 周移动均线下穿 40 周移动均线),这是一个看跌“黑十字星”。如果在第一个右肩顶部下跌时,投资者已经成功地做空了孟山都公司,因为上行成交量日见枯竭,首次跌至移动均线就会快速获利,接下来的反弹被监测为一个潜在失败点。通常情况下,形成右肩的股票会反弹至 50 日或 200 日移动均线上方的某个点位,在逆转到特殊移动均线下方某个点位时,不管是 50 日还是 200 日移动均线,都可以做空。在形成第二个右肩顶部之后,孟山都公司再次向下击穿其颈线,在打开下跌的巨大空间之前,它已经徘徊了几天。

像卡洛驰公司和高明公司这些相对较小的股票例子往往会更快速地下跌,在头肩形态中,通常仅形成一个单右肩,然而,像孟山都公司这种“受青睐”的大盘龙头股可能会形成 2～3 个右肩或者更多。然而,归根结底,最终,下跌会出现在一个持续熊市中再次下跌的时刻,因此,有必要把卖空与市场新下跌的启动保持同步。

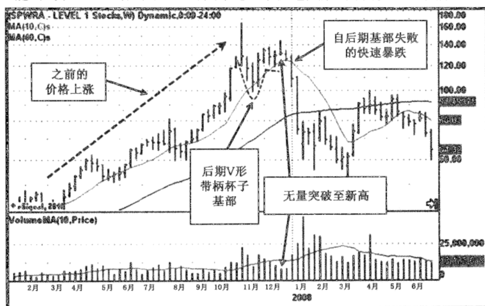
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后期失败基部(LSFB)形态

第二个主要的卖空形态和顶部形态是后期失败基部(LSFB)，这是头肩顶的一个必然结果，通常比头肩形态出现得更为频繁，但是它也可以被看作头肩形态的一个组成部分，在本章后面，我们可以看到一些相关论述。

正如我们所说的，在股票自后期基部向下突破时，形成后期失败基部，它可能出现在突破尝试失败之后，或者只是伴随着股票从后期基部形态的盘整区域跌落下来。在该形态之前，始终会有一个大幅的价格上涨。经过一轮长时间价格上涨，一路上升过程中，龙头股形成的每一个连续基部变得越来越明显。最终确立一个恰当的后期基部，通常是在一路上升中所形成的第三个或之后的基部，并且在经过之前几个月价格上涨的突破之后，此时，对大众而言，它变得非常明显，之后，该形态的构建纯属愚弄大众。

当后期失败基部给下跌让出道路之时，通常会非常迅速，而且它通常首先会向下击穿主要移动均线，如 20 日或 50 日移动均线，之后盘整几次，在其打开下降通道之前，它会反弹到移动均线附近。在最理想的案例中，2007 年日能公司(SPWRA，如图 6.11 所示)是一个快速失败的后期、V 形带柄杯子形



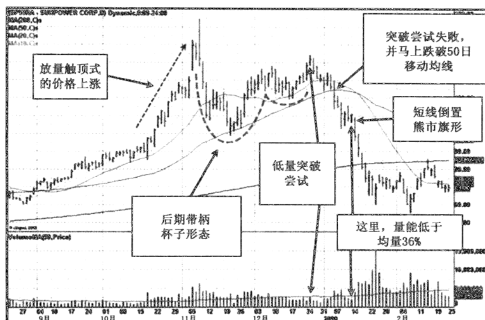
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.11　日能公司(SPWRA)周线，2007～2008 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态。日能公司周线图显示，自该带柄杯子形态突破尝试出现时，周成交量极为清淡，该股停滞不前，逆转收盘于周交易区域的最低端。两周之后，该股击穿 10 周(50 日)移动均线，迅速直线暴跌，在短短 3 周左右时间里，损失了其价值的 50%以上。

与之前一样，日线图(如图 6.12 所示)更好地描绘了突破失败是如何出现的，我们可以看到，在杯子左侧，该股曾出现了价格直线上涨，推升到顶点之后，形成了最初的 V 形带柄杯子基部。在杯子形成了一个柄部后，突破日仅有一个平均的日成交量水平，这令人生疑，并且当量能真正衰竭的时候，在接下来的交易日中，它反转下跌。



eSignal 公司供图，版权 2010。

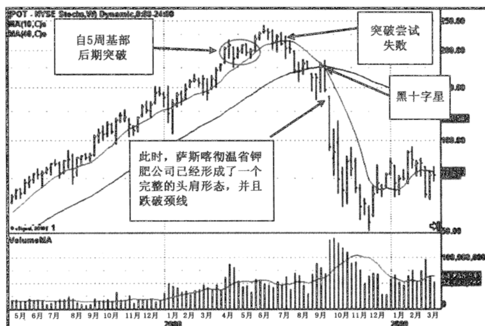
图 6.12　日能公司(SPWRA)日线，2007～2008 年。

7 天内，该股向 50 日移动均线靠拢，之后巨量向下突破移动均线，并迅速杀跌到更低价位。在这种情况下，快速击破 50 日移动均线时做空，可能是一个适当的介入点位。自该点位开始，股票迅速贬值，短暂停留 3 天后，形成倒置熊市旗形，我们也喜欢称之为“走跳板”。在“跳板”或倒置熊市旗形的第 3 个交易日，量能枯竭到低于日均成交量 36%，成为一个巫毒日。利用前一交易日高点的停顿，在该点可能会增加该股做空头寸。日能公司没有浪费任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间，径直跌破 200 日移动均线，最终它在 200 日移动均线下盘整了几周。源于我们的利润规则可能发挥作用，并且使我们在此基础上平掉空仓，日能公司本来会快速产生 25%～30%的利润，考虑到最终真实出现的额外下跌幅度，这明显是仓促的。这里的关键是评估下跌速度，因为如果它是过度衰弱而下跌，如带巨量崩溃式下跌，那么投资者可以用 10 日移动均线作为上行停止标准。请注意，在日能公司突破 50 日移动均线时，10 日移动均线为何在下跌途中一直位于其上方。

"牛股"萨斯喀彻温省钾肥公司(POT)，钾肥生产商，是一个后期失败基部的有趣案例，最终变种成一个头肩形态(如图 6.13 所示)。然而，关注后期失败基部会让你及早地加入该股的空方队伍。2008 年 6 月，自一个 5 周后期基部突破后，萨斯喀彻温省钾肥公司逐步拉升，成交量逐步降低，之后，拉回到 10 周(50 日)移动均线，在最终失败并跌向 40 周(200 日)移动均线之前，它尝试了 3 周时间。最后向上反弹到 40 周移动均线，正好发生在 10 周移动均线下穿 40 周移动均线之时，这是一个看跌"黑十字星"，之后，该股打开更大的下跌通道，在 4 周内真正暴跌了。

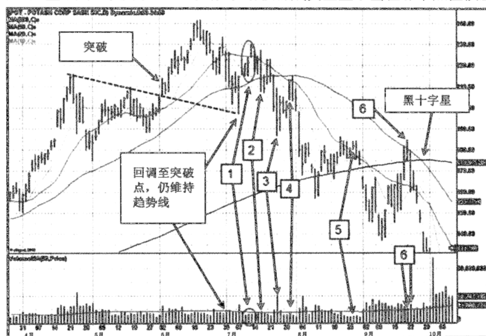


eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.13 萨斯喀彻温省钾肥公司(POT)周线，2008 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管萨斯喀彻温省钾肥公司周线图使它看起来相当容易，而日线图(如图 6.14 所示)则描绘了一幅略有不同的图形，它证实了为何毅力在成功做空中是必要的，以及为何要等待适当时机来做空该股。萨斯喀彻温省钾肥公司最初从为期 5 周后期基部突破，实际上是一个短期趋势线突破，它的出现伴随着相当强劲的成交量。实际上，该股看来很强大，因为它在几个更高成交量的上涨交易日中逐步推高，但是，最终所有这些都失败了，股票向趋势线以及 50 日移动均线回落，在周线图中对应的是 10 周移动均线(如图 6.13 所示)。图 6.14 中，我们追踪股票稳定却有点僵化的突破时，可以按照数字来进行。[1]出现在 50 日移动均线处，反弹只是高于 20 日移动均线一个点。在股票再次大跌之前，一个短暂交易日内，简单地测试 50 日移动均线在[2]处看起来很成功。在这一点上，看起来在[3]处的支撑来自于 5 周基部，萨斯喀彻温省钾肥公司之前就是在此实现突破的，股票看起来反弹出了“稀薄空气区”，并在[4]处返回到了 50 日移动均线上方，成交量低于平均数。请注意，该股在第二天盘中真正触及了 50 日移动均线，极低成交量显示出在那个点位该股



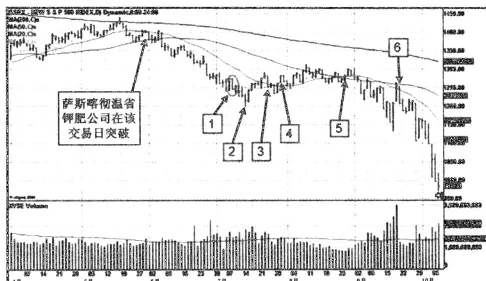
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.14　萨斯喀彻温省钾肥公司(POT)日线，2008 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

脱离了上涨通道。萨斯喀彻温省钾肥公司自那里开始暴跌，之后在 200 日移动均线找到支撑，并在此反弹到了 20 日移动均线附近，我们把这个 20 日移动均线作为参考标准，来追踪上涨停止位。也要注意，萨斯喀彻温省钾肥公司在[5]处并不能在任何成交量水平上清除 20 日移动均线阻力，这是一个“巫毒日”，该天成交量低于平均成交量 44%。之后，该股再次跌破 200 日移动均线，接着再一次强势反弹至 50 日移动均线，同时伴随着整体市场类似的强势反弹。

如果我们取出一幅标准普尔 500 指数图并标上[1]～[6]，正如我们在图 6.14 中所标注的，我们可以制作出图 6.15，这很好理解，为何萨斯喀彻温省钾肥公司下跌与整体市场行为是相互关联的。事实上，在标准普尔 500 指数真正到顶之后约 2 周，萨斯喀彻温省钾肥公司跌破了 5 周后期基部。在 2008 年 6 月大部分时间内，随着市场持续走低，萨斯喀彻温省钾肥公司价格行为反映了这些，因为它的突破开始失败，并且该股在 50 日移动均线上下波动，正如我们在图 6.14 中所见。也可以看到，萨斯喀彻温省钾肥公司从[1]～[4]的小迂回曲折与整体市场的迂回曲折在何种程度上相关。从[5]～[6]的运行肯定是受整体市场的影响，萨斯喀彻温省钾肥公司日线图中的锯齿状突破和最终反弹到[6]的两天“自升式”反弹，清楚地模拟了标准普尔 500 指数的走势。机遇



eSignal 公司供图，版权 2010。

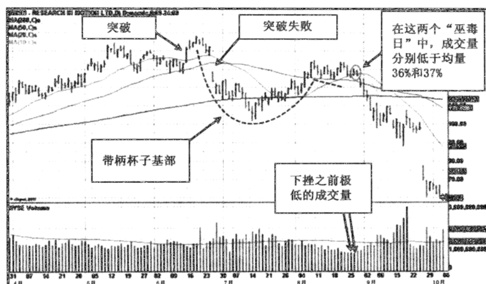
图 6.15　标准普尔 500 指数日线，2008 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

窗口在6处变得更加开阔。

当追踪你们的个股卖空目标时，我们并不能强调监控市场的重要性。大多数情况下，股票顶部形态可以被视为与整体市场同步进行，至少在某种程度上如此。

正如之前所提到的，卖空形态和顶部形态可能会重叠，在不少案例中，我们观察到它们结合了顶部形态，作为整体做顶过程的环节而出现。2008 年动态研究公司(RIMM)是一个极佳例子，呈现出至少两个顶部形态的重叠。为了阐释这个现象，我们首先从动态研究公司日线图(如图 6.16 所示)开始，它显示了 2008 年 5 月初至 8 月末在顶部周围有两个不同的形态。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.16 动态研究公司(RIMM)日线，2008 年。

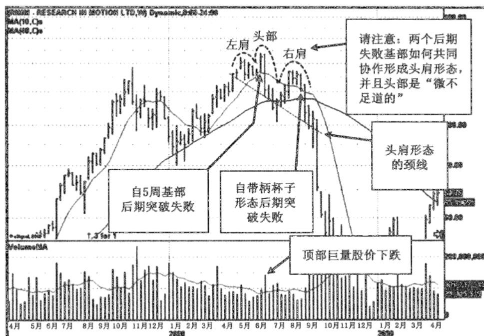
第一次是从 4～5 周基部形态上突破的，恰好出现在 6 月中旬动态研究公司长期价格上涨的最顶峰。直到 6 月末，突破迅速回落并破位下行。鉴于该股已经开始下跌并确定突破了 50 日移动均线，基于跳空向下突破失败，很可能无法加入空方。然而，在股市整体做顶阶段，当涉及卖空时，机会往往不止一次来敲门，甚至会有多次。正如我们在图 6.16 中所见，在某种程度上，动态研究公司重新形成一个短期带柄杯子形态，杯柄走势平直，而不是略微走低，恰当的带杯子形态杯柄更倾向后者(参见欧奈尔《笑傲股市》第四版)。请注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意，当股票完成了杯柄，它只是有一点楔形上升，记录下了一个巫毒成交量记号，在这两个交易日中，交易分别下降到低于平均数36%和37%。

8月下旬下跌与市场下跌同步发生，我们可以参见图6.15。6月下旬下跌缺口加重了后期带柄杯子形态的弱势，在该形态中标志着杯子右侧的形成。在杯子右侧向上反弹到杯柄，显示出一个量能逐步衰减的整体形态，该股进入杯柄末端，并最终突然出现两个"巫毒日"，就在此后，开始迅速大幅下跌。这就是做空股票的位置。

但是，关于动态研究公司最有趣的是，它的两个后期失败基部组成的复合体最终形成了一个整体头肩顶形态，一些"微不足道的上涨"构成了自5周后期基部的突破，6月，形成该股最终顶峰，之后1周下跌标志着突破正式失败。在随后带柄杯子形态中的柄部形成了头肩形态右肩，最终击穿了颈线并直线暴跌，如我们在图6.17中所见。



eSignal公司供图，版权2010。

图6.17　动态研究公司(RIMM)周线，2008年。

动态研究公司指明了在该形态中关注弱势量/价行为的重要性，要在楔形小反弹或盘整中寻找潜在的"巫毒日"成交量标记，而不是沉迷于那些赋予

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该形态的精确“图形”和“标记”。卖空形态都有一些基本特征，可以概括如下：(1)之前经过几周到几个月大幅价格上涨；(2)带巨量自顶部下跌，使股价低于关键移动均线，如 50 日或 200 日移动均线；(3)一系列反弹到移动均线的弱势反弹，在这里我们基于巫毒日的概念可以找到最佳做空点位。

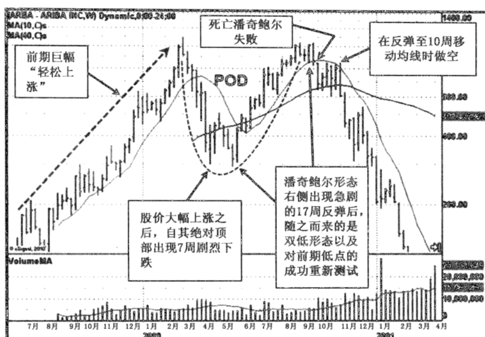
死亡潘奇鲍尔(POD)形态

失败的后期基部和后期基部失败形态通常在广泛和松散的带柄杯子形态中出现。这些杯子开始出现超过 50%的深度，本质上，这是紧随之前巨幅价格上涨、自价格顶峰的快速价格暴跌，这时，它们不再是单纯的“杯体”。坦率地说，它们变成了“潘奇鲍尔”，因此，我们把卖空形态和顶部形态称之为死亡潘奇鲍尔或 POD 形态。

死亡潘奇鲍尔形态背后的基本原理是，“热门”龙头股价格快速上涨相应地会伴随着超过 50%的价格快速下跌。当股票如此迅速地下跌时，错过第一轮价格上涨的投资者会认为该股极其“便宜”，这会推动该股迅速反弹到前期高点，给人一种巨大双顶、“杯形”的印象，或正如我们提到的，“潘奇鲍尔”形态。与潘奇鲍尔形态右侧第二次价格上涨相关的问题是，它的上涨实在太过迅速而难以持续，因此，它自该点会非常快速地突破下跌。如图 6.18 中阿尔巴公司(Ariba Corp.，ARBA)案例，潘奇鲍尔形态右侧顶部巨量失败标志着最终下跌的开始。

在股票带巨量向下击穿 10 周(50 日)移动均线时，死亡潘奇鲍尔失败就会出现，阿尔巴公司证实了这一原理。之前出现几次触及 10 周线的反弹，最后一次反弹后，出现一个决定性的向下突破，击穿了 40 周(200 日)移动均线，之后股票直线急跌。大多数情况下，死亡潘奇鲍尔持续时间应该是短期的，28～40 周或更长，往往越短越好。在阿尔巴公司这个案例中，它是一个为期 26～28 周死亡潘奇鲍尔形态，但是在较长死亡潘奇鲍尔形态中，如我们在嘉信理财公司(SCHW)中将看到的，该形态持续时间可能长达一年，但在潘奇鲍尔形态右侧也应该有一个非常迅速的上涨。正是在先前遭受打压龙头股中的快速上涨至前期高点，才成为所有死亡潘奇鲍尔的关键特征，这决定了该形态是否可持续，并因此出现失败。长时间、杂乱的类似潘奇鲍尔状形态，同时在形态右侧逐步缓缓上涨，这种形态并不是我们寻找的死亡潘奇鲍尔形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



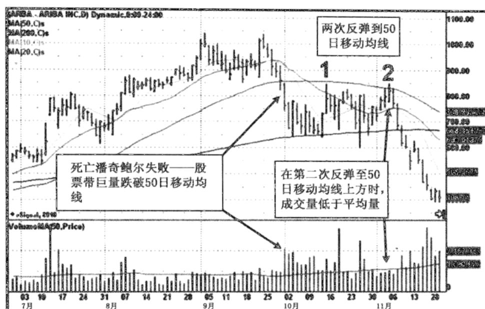
eSignal 公司供图，版权 2010.

图 6.18　阿尔巴公司(ARBA)周线，2001 年。

正如阿尔巴公司日线图(如图 6.19 所示)所示，做空死亡潘奇鲍尔失败形态的机制非常相似，因为在我们之前关于头肩形态和后期基部失败形态的讨论中，我们可以看到它们差别并不是很大。从本质上讲，自死亡潘奇鲍尔形态右侧顶部下跌出现巨量，伴随着该股向下突破 50 日移动均线，直到在 200 日移动均线找到支撑，并在点 1 处反弹到 50 日移动均线。再次检验 200 日移动均线之后，紧跟着在点 2 处反弹到 50 日移动均线，并且在这些反弹中很多交易日的成交量低于平均量。点 1 和点 2 都可以成为合乎逻辑的做空进入点，获利规则可能让你在 200 日移动均线附近平掉空仓，之后在图中二次反弹至 50 日移动均线的点 2 处再次做空。在这个案例中，反弹推升至 50 日移动均线，并在该线处停止上涨。在其他情况下，当股票具备头肩和后期基部失败做空形态时，在死亡潘奇鲍尔右侧最初突破失败后，通常会反弹到 50 日移动均线上方。

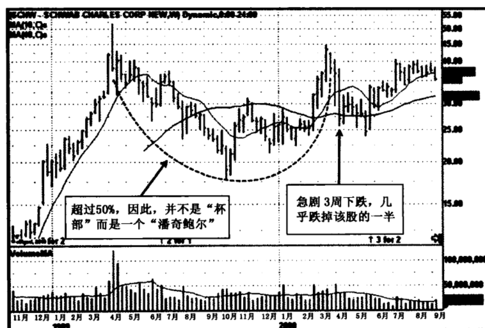
1999～2000 年嘉信理财(SCHW)是一个长期死亡潘奇鲍尔案例，其死亡潘奇鲍尔持续了将近一年时间(如图 6.20 所示)。在该案例中，股票显示了长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.19　阿尔巴公司(ARBA)日线，2001 年。做空死亡潘奇鲍尔失败形态。



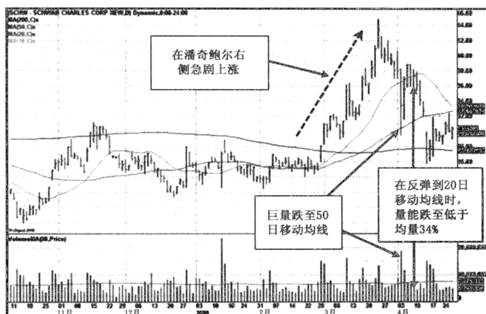
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.20　嘉信理财(SCHW)周线，1999～2000 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期死亡潘奇鲍尔作为有效卖空形态的必备特征，那就是，在为期一年潘奇鲍尔形态右侧出现一个非常迅速的 4 周价格上涨。在周线图上，这些反弹在新高价格区域收盘，之后在下一周马上跳空低开，开始一轮迅速下跌，使该股下跌约 40%。要是嘉信理财没有随意上涨，而是在潘奇鲍尔形态右侧缓慢爬升，它可能就不会自顶部急剧地下跌。右侧迅速上涨并不允许任何盘整，这将淘汰弱手，引进强手，该股构建了一个基部，上涨后构建另一个基部，以缓慢拉升的方式再上涨。通过迅速的上涨，该股产生了很多弱手，当这些人在股票中看到了巨额利润，他们在死亡潘奇鲍尔低点买入，并有可能卖出，同时，从形态左侧捕捉到一些高位股票供应，它们来自于那些在 1999 年 3 月顶部买入的投资者。由于这些原因，以及整体市场运行，在 2000 年 3 月形成顶部，嘉信理财死亡潘奇鲍尔失败对于空方极为有效。

嘉信理财日线图(如图 6.21 所示)显示了死亡潘奇鲍尔形态右侧快速上涨，随后一路下跌并跌破 20 日移动均线。这导致快速下跌到 50 日移动均线，此时，股票猛烈反弹到 20 日移动均线上方。该股票回落到 20 日移动均线下方，围绕 20 日移动均线的第 3 个上涨交易日闪现量能枯竭(VDU)或者“巫毒日”成交量标记，因为成交量比平均量下降了 34%。在这一点上可以做空股



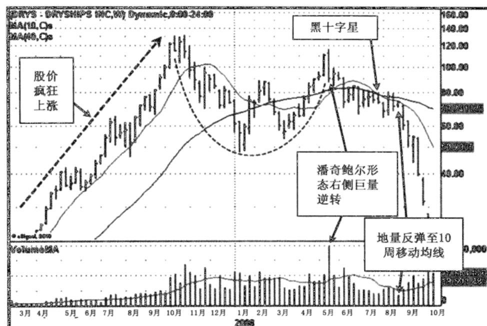
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.21 嘉信理财(SCHW)日线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票。后来，一旦股票跌落到50日移动均线下方，反弹到50日线就可以做空，正如我们在图6.21中最右方所看到的。同时观察另一个案例，其表现与嘉信理财极为相似，但在这里我们不再展示，它就是1998～2000年美国在线(AOL)。我们留待读者亲自来研究美国在线(与时代华纳公司合并后曾改名为TWX)。

2007年期间，除了“不活跃”的航运股，整体市场开始反弹，也就是说，那些公司把大船装满“货物”，载着它们全球航行，以便全球消费者可能获得它们的“货物”，当该板块启动了大幅价格上涨时，这些公司的股票也变得风靡一时。当时，货运龙头股是干散货船运公司(Dryships, Inc.,DRYS)，在一年中大多数时间里，它有一个非常急速的价格上涨(如图6.22所示)。2007年10月，当整体市场见顶时，航运股，作为多头反弹中的主要“宠儿”板块之一，也一同见顶了。干散货船运公司(DRYS)和它的航运弟兄们全部崩盘了，从牛市价格顶峰暴跌超过了50%，正如我们在干散货船运公司周线图中所见。然而，2008年1月，该股找到了底部，在周线图中重新测试了一次底部之后，在死亡潘奇鲍尔右侧启动了一个为期8周的陡峭上涨。很有趣的是，在死亡



eSignal公司供图，版权2010。

图6.22 干散货船运公司(DRYS)周线，2007～2008年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

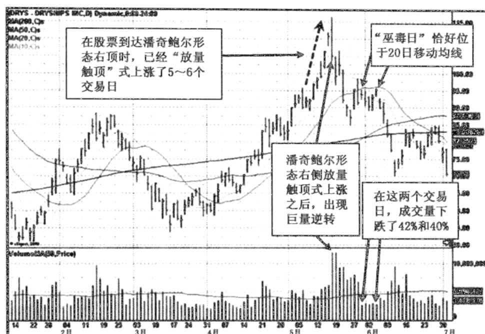
潘奇鲍尔形态右侧反弹到峰顶结束时，干散货船运公司有一个快速、高潮式的上涨，这是一个潜在的做顶行为，应该在死亡潘奇鲍尔形态右侧看到它的出现。这可以提供一条线索，一旦在右侧顶峰看到第一个巨量逆转，做空股票是很有用的。

从周线图上来看，干散货船运公司卖空形态与雷丁铁路公司(Reading Railroad)在 1907 年形成的死亡潘奇鲍尔看起来几乎完全一样。由于版权问题，这里不再列示该图表，尽管它们的出现相距 100 年，但是以完全相同的方式观察完全相同的图形是很吸引人的。另一方面，正如欧奈尔和其先辈们喜欢说的那样，股市只是在检阅人类天性，只要人类心理保持不变，就可以期待，同样的图形和形态，无论是多方还是空方，现在或不确定的未来都将重新持续出现。

在死亡潘奇鲍尔右侧迅速上涨之后，干散货船运公司突然熄火，带巨量逆转，向下突破到其 10 周线(50 日线)以及 40 周移动均线(200 日移动均线)下方，之后，在接下来的 11 周内，持续推升到两个移动均线上方，再之后就是完全崩溃，因为整体市场在 2008 年 9 月开始大跌(如图 6.15 所示)。

在图 6.23 中，你可以看到，干散货船运公司看起来与阿尔巴公司和嘉信理财非常类似，均是在死亡潘奇鲍尔形态右侧顶峰带巨量迅速逆转下跌，首次击穿 20 日移动均线，之后两次反弹到 20 日移动均线，就在该线两个“巫毒日”中量能迅速枯竭。第二次反弹到 20 日移动均线时发生逆转，成交量低于平均成交量 40%，表明在这一点上对该股票的需求严重缺乏，因此，翌日该股跳空低开，量能回升。一旦该股向下突破 50 日和 200 日移动均线，这些移动均线可成为卖空参考点，该股两次反弹到 200 日移动均线，之后在 2008 年 7 月初再次反转回落。顶部背离死亡潘奇鲍尔现象之一，就是疯狂上涨，死亡潘奇鲍尔形态左侧和右侧顶峰都有该特征。该股在左侧产生第一个上涨是正常的，但快速的牛市反弹，通常认为该股是特殊牛市阶段热门龙头股之一。死亡潘奇鲍尔形态右侧第二次上冲出现得太快，没有时间来震出弱手，并给该股引入更多强手，因此，这种野蛮的上攻变得难以持续。干散货船运公司在死亡潘奇鲍尔右侧上攻失去控制，以致最终以一个 5～6 个交易日的放量触顶式上涨冲到了顶峰，之后该股反转直下。在日线图中，第一次带巨量自顶峰反转下跌时，股票通常是可以做空的，但是，一旦它击穿 20 日移动均线，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

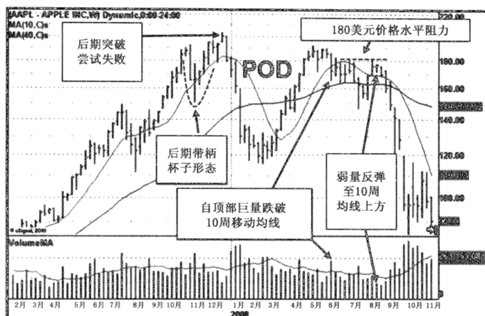
图 6.23　干散货船运公司(DRYS)日线，2008 年。

再次反弹到 20 日线，在它们出现低成交量时，可以用来做空，特别是在干散货船运公司案例中，在 20 日移动均线附近看到“巫毒日”的成交量标记之时更是如此。

2007 年年底至 2008 年 9 月，在苹果公司(AAPL)案例中，可以发现另一个具有建设性意义的死亡潘奇鲍尔做空形态，2007 年年底，它开始真正形成导致后期失败基部(LSFB)做空形态的死亡潘奇鲍尔顶部，正如我们在图 6.24 中所见。该段时期内，苹果公司形成了死亡潘奇鲍尔顶部，2007 年年底牛市结束时另一些“牛股”，如百度公司(BIDU)和第一太阳能公司(FSLR)也形成了死亡潘奇鲍尔顶部，大约与苹果公司同步进行。我们留待读者亲自分析，这里，我们只关注苹果公司。紧随 2007 年年底～2008 年年初苹果公司的后期失败，在短短 6 个残酷的星期内，苹果公司股价就被砍去了将近一半。之后，筑底 12 周后，反转向上，仅仅在 8 周时间内就迅速上涨到 200 美元价格水平。这使得整个死亡潘奇鲍尔持续期只有短短 20 周。在之前牛市中，苹果公司就是一只“牛股”，因此，在其 50 日移动均线与上行 180 美元价格水平阻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力位与下行 200 日移动均线之间，它用了很长时间来反弹，并最终破位下行，随着 2008 年 9 月市场下跌而打开了下跌空间。



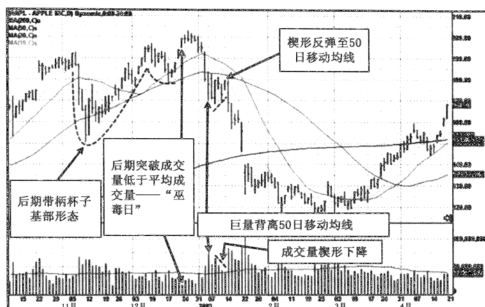
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.24 苹果公司(AAPL)周线，2007～2008 年。

在图 6.24 中，我们把苹果公司在 2007～2008 年量价行为拆分成两个日线图，这有助于更详细地观察苹果公司在潘奇鲍尔形态左侧和右侧如何下跌。图 6.25 显示了从苹果公司在 2007 年所形成后期带柄杯子形态的破位下行，甚至在整体市场于 2007 年 10 月末形成顶部之后，仍然持续走高，最终于 12 月下旬见顶回落。请注意，苹果公司向下突破了 20 日和 50 日移动均线时，仅仅用了 6 个交易日进行盘整，之后就楔形上行到 50 日移动均线，但是量能衰弱。反弹到 50 日移动均线是最佳做空点，调整做空仓位，你会从随之而来的巨幅下行突破中获利丰厚，并且该次下跌一直持续到 2008 年 2 月。请注意，有趣的是，苹果公司突破日出现了量能枯竭，即成交量下跌了 56%，低于该股平均日成交量的一半。这是一个清晰的信号，表明对苹果公司的需求不足，尽管它为新高清除了障碍，却并没能守住高调宣扬的 200 美元价格水平。

苹果公司上涨到 200 美元价格水平使人联想到了利维摩尔关于他在 1907 年操作亚纳康达铜业(Anaconda Copper)的评论，他说："它是我的一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

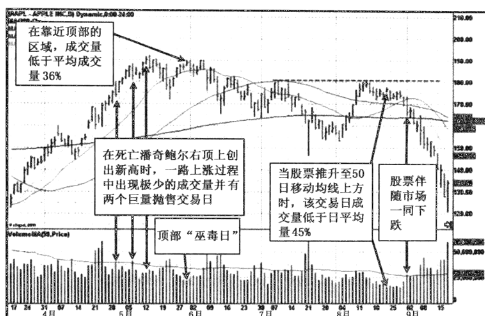
图 6.25　苹果公司(AAPL)日线，2007～2008 年。

旧交易理论，当一只股票首次穿越 100、200 或 300 美元时，股价不会停下来，而是会创出更为理想的高点，因此，如果该股一穿越这条线，你就买入，这几乎肯定会给你带来盈利。"当亚纳康达铜业在 1907 年第一次突破 300 美元价格水平时，利维摩尔对该股行为进行了评论："我预计，当它穿越 300 美元时，应该继续走高，可能会在瞬间触及 340 美元。"然而，亚纳康达铜业并没有按照其预计的走势运行，利维摩尔注意到"亚纳康达铜业在 298 美元开盘，上涨到 302.75 美元，但是马上就开始衰落了。我作出决策，如果亚纳康达铜业重返 301 美元，这就是一个虚假波动。一个合理上涨过程中，股价本应该直接上涨到 310 美元。相反，如果它起作用了，这就意味着先例击败了我，我的判断错了；在一个人犯错时，唯一可以做的就是停止错误，回归正确"(《股票作手回忆录》，2004，101)。亚纳康达铜业的当代案例就是苹果公司，2007 年 12 月下旬，它没能穿过 200 美元价格水平，这对其行情看跌、做顶行为进一步做了确认，该股开始迅速破位下行。

在苹果公司破位跌至 2008 年 2 月低点时，3 月，它开始反转，并在 8 周内急速反弹至死亡潘奇鲍尔形态的右顶(如图 6.26 所示)。请注意，当苹果公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨至该顶部时，上涨成交量低于平均水平，在上涨途中，两个高于平均量的卖出形态重创了该股。就在190美元价格区域附近，该股形成了一个小双顶，第二个顶部是一个低于平均成交量36%的弱成交量。



eSignal 公司供图，版权 2010。

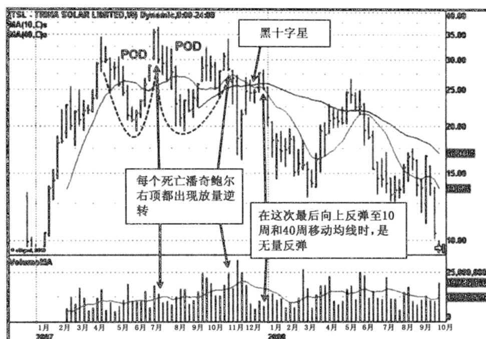
图 6.26 苹果公司(AAPL)日线，2008 年。

2008年9月，整体市场下跌，这时，一旦苹果公司开始从死亡潘奇鲍尔形态右侧下跌，在其完全破位下行之前，要花费几周时间。当苹果公司推升到180美元价格水平的逻辑阻力位时，极为弱势的反弹是开始做空该股的最佳点位。也要注意所存在的一个小楔形上涨交易日(即在该交易日的上涨伴随着极小的成交量)，成交量低于平均值45%，这是一个巫毒成交量标记。此后不久，随着整体市场在9月开始启动非常迅速的下跌，该股开始回落，并在数个交易日内就跌破了所有移动均线。重要的是要注意，做空参考点出现在整个盘整阶段，始于6月下旬，一直持续到9月该股进一步打开下跌空间。2008年，大多数情况下，低量上涨到仅仅高于一条关键移动均线或逻辑支撑区域，如在苹果公司日线图中180美元价格水平，就是做空苹果公司的最佳点位。

2007～2008年，一些值得参与的最迅速获利死亡潘奇鲍尔形态出现在那些非常"热门"IPO中。当一些特殊主题吸引了投资群体注意时，热门IPO通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常会“极其畅销”。例如，1999～2000 年的网络股或 2007～2008 年的太阳能股。通常情况下，直线上升热门 IPO 股的一个恶习就是直线下跌，尤其是，如果对于一个特殊主题，它们出现在所有激情即将结束之际，例如 2007 年天合光能(Trina Solar，TSL，如图 6.27 所示)。天合光能在 2006 年 IPO 以后，产生了一个巨大涨幅，但是自那之后，它经历了几次失败的突破尝试，本质上，这是 IPO 的死亡潘奇鲍尔形态突破失败，因为它们先是直线上涨，之后又是直线下跌，紧接着又是直线上涨，在这些股票中，呈现出不可持续、投机性的火箭式涨跌。



eSignal 公司供图，版权 2010。

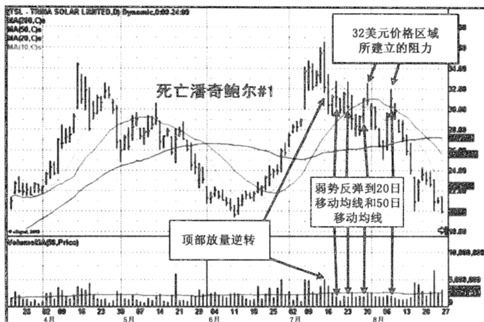
图 6.27　天合光能有限公司(TSL)周线，2007 年。

在图 6.27 中，天合光能周线真实显示了两个可做空的死亡潘奇鲍尔形态，一个极为罕见的“双死亡潘奇鲍尔形态”。分别是大约 8 周和 12 周非常短期的形态，并且两个死亡潘奇鲍尔都有一个右顶，在图表中都以高量反转周为特征。

如果我们把每个死亡潘奇鲍尔形态(如图 6.28 和图 6.29 所示)分解成两个单独日线图，我们会看到这些结构与之前死亡潘奇鲍尔案例大体一致，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们前面讨论过的阿尔巴公司、嘉信理财和苹果公司。图 6.28 中显示的是天合光能形成的第一个死亡潘奇鲍尔，我们再次看到，股票带巨量自死亡潘奇鲍尔的右顶逆转下跌，标志着该股急速上冲的终结。之后伴随着一系列急速拉升，反弹到 32 美元价格水平，这界定出一个清晰的阻力区域。20 日移动均线和 32 美元价格水平的阻力位界定了阻力区域，在第 3 次和第 4 次反弹到该区域附近时，成交量开始滞后，在该点，股票变得可以做空。自那个点位开始，下行突破是非常迅速的。



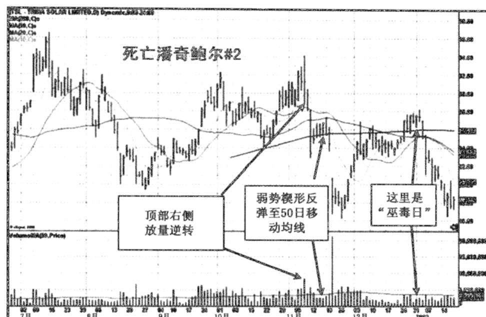
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.28 天合光能有限公司(TSL)日线，2008 年。

图 6.28 显示了天合光能形成的死亡潘奇鲍尔形态，自其右侧下行突破导致了另一个疯狂反弹上涨，但是，在该案例中，2008 年 10 月的大部时间内，股票停下来形成了一个柄部(如图 6.29 所示)。当它试图突破时，自死亡潘奇鲍尔右侧顶峰带巨量逆转下跌再次形成了其头部，并重创该股，大约在 3 个交易日内，该股直接跌穿 20 日、50 日和 200 日移动均线。之后，该股弱势反弹到 50 日移动均线，之后再次下跌并跳空跌至更低价位。这里可以看到，当卖空头寸持续下行时，在处理这些类型的交易中，如何获利了结是极为关键的。11 月中旬急速跳空下跌之后，天合光能反弹到 50 日和 200 日移动均线，之后，2007 年 12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月末，它最终在反弹顶部闪现一个低量“巫毒日”，接着完全回落下跌。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 6.29 天合光能有限公司(TSL)日线，2008 年。

在 2007 年末太阳能股疯狂上涨期间，其他 IPO 死亡潘奇鲍尔例子是英利新能源有限公司(YingLi Green Energy，YGE)和 LDK 太阳能公司(LDK Solar Energy，LDK)，读者可以亲自分析研究。

死亡潘奇鲍尔卖空形态和顶部形态可能是一个非常有价值的形态，尤其是，如果卖空交易者能够确认“急速”上冲死亡潘奇鲍尔右侧，并等待首次巨量逆转交易日，在该股自右顶下跌时做空股票。由此，可以获得一些快速盈利，正如我们所讨论的案例所证明的那样，但是，一旦股票自右侧破位下行，就会产生许多可再次做空该股的区域和点位，空方投资者可以“参与”。

做空火箭飙升股票

我们发现了一种高概率卖空方法，它与我们在头肩形态、后期失败基部形态以及死亡潘奇鲍尔形态中寻找的正常做空情况无关，我们称之为发掘火箭飙升股票。火箭飙升股被定义为“热门”股票，从其放量发射点开始至少上涨 4.5 倍，通常出现在某种盘整的突破之时，伴随突破的是成交量超过正常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日均成交量两倍。4.5倍上涨通常在4周或更短时间内发生，这些股票会像"核能"火箭股一样发射。但是发射之后，核火箭最终会爆炸，历史证明，这些火箭股通常在它们启动后的几周内都会这样。因此，在这个时候做空可以产生丰厚利润，时机价值可能是巨大的。在它们放量触顶式上涨后做空火箭股，因为它们下跌至任一交易日盘中低点之下，通常这首次标志着放量触顶已走到了尽头。尽管这是一个极具风险、更不稳定的技术，但在大概率上，其回报是不可思议的。1991～2008年期间，95.7%火箭股做空形态是有利可图的，84.2%火箭股做空形态自它们"火箭上涨"途中绝对价格顶点至少下跌了50%。股票自其顶部会持续下跌到潜在的50%，了解了这些，有助于金字塔式投资做空仓位。

风险在于4.3%股票不会发挥作用，会触及卖出止损点，我们在形态的绝对高点设置了止损点。因此，在设置交易之前，要知道自己确切的风险比例，并且必须据此相应地安排头寸规模。止损点可以远离初始做空股票点，所以，15.8%的时间预期必须持仓，在产生盈利之前，该仓位可能与预期相背离超过17%。但是，上行意味着在84.2%的时间内，在获得重大收益之前，仓位将会背离超过17%。但是这些百分比可能被坚强地捱到最后，因为你知道这种形态中95.7%是有利可图的，同时，它们中84.2%会获得丰厚回报也应该会有助于大大增强信心。

一旦股票自其顶部下跌50%，最安全的就是平掉仓位，因为大多数股票自其顶部至少下跌50%后，就会寻求一个潜在的大幅反弹。为了获得更高潜在利润，可以平掉一半仓位，在平掉另一半仓位之前，静待观察该股如何表现。

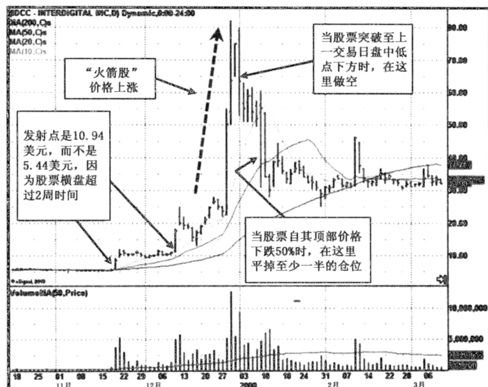
再者，对于那些自其启动点价格业已上涨了至少6.5倍的股票而言，在我们所研究的66只火箭股中，有65只股票自其顶部下跌至少50%。如果我们涵盖那些2000年3月放量触顶的案例，在77只火箭股中，自其顶部下跌至少50%的股票数量就会增加到73只。

请注意，对于2009年黑天鹅之年来讲，大多数底部垃圾股股价至少上涨4.5倍，在4周多时间内就是这种走势，因此，这些股票并不具备作为火箭股做空候选股的资格。请谨记，我们正在寻找"装备核能发动机的火箭"推升力，因此，有资格的股票是那些股价迅速上升的股票，通常在4周左右至少上涨4.5倍。这种行为是很罕见的，因此，在任何既定年份中，通常只有两三只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票出现这种方式的行为。但是,当确实找到这种股票时,风险/回报比是极为有利的。尽管如此,对这些明显倾向于成交清淡的小股票来说,从经纪公司借入适当数量的股票也绝非易事。我们发现,当这些股票表现出火箭股票卖空候选股特征时,我们只能借到做空股票的半数。当这种形态出现时,可以借入这些股票用以卖空,我们发现,这种情况几乎就像"天上掉下来的钱"一样。

让我们看一个火箭股形态的例子,它就是在1999~2000年间的网络数字通信公司(Interdigital, Inc., IDCC,如图6.30所示)。在极不寻常的情况下,一只股票在4周之内上涨到其启动价格的至少4.5倍之后,该股可能会稳定下来、波动收窄并以建设性的方式横向盘整,这正是我们最初在该股寻找的一个恰当"发射点"。请注意,如果股票横盘超过2周,如网络数字通信公司自1999年11月下旬到12月初那样,那么要重设其发射点价格。因此,在11~



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 6.30 网络数字通信公司(IDCC)日线,1999~2000年。一个"火箭股"卖空形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12 月超过 2 周持续时间的盘整之后，网络数字通信公司发射点从 5.44 美元重设为 10.94 美元，它是之前盘整的高点，在 1999 年 11 月，该股触及该上涨途中约 2/3 的位置。

一旦股票见顶，自顶部下跌的第一个交易日就是参考日，把该交易日交易区间的低点作为引发卖空的关键点。在网络数字通信公司案例中，在顶部之后第二个交易日有可能会触发，当时它跌破了自顶部下跌后首日的盘中低点。

请记住，我们正在寻找这些具有巨大推升力的火箭股形态，并且这种推升力也可能出现在低价股上，因此，尽管股价可能远低于我们之前考虑的买入价，但历史表明，这些股票提供了极佳的做空形态，并且这些股票自其发射点就会吸引庞大成交量，因此，为了合法地开始建立空头仓位，就有可能要借入这些股票。

表 6.1 显示了 6 只火箭股做空形态的统计数据，它们出现在 1998 年和 2004 年，包括之前讨论的案例网络数字通信公司。虽然在短期内就可以获得巨大收益，并且胜算概率也非常有利，但是也请牢记，可能要给这个卖空形态巨大的运行空间，这或许远大于正常情况下所给予的空间，因此需要相应调整头寸规模，这样就不会过早地从自己的仓位中被震出。

表 6.1　　1998 年和 2004 年观察到的卖空形态案例

案例	发射点日期	发射点	顶部	收益（X—倍）	做空日期	做空点
IDCC	1999 年 12 月 10 日	10.94	82	7.5	2000 年 1 月 3 日	62.9
OXGN	2003 年 5 月 20 日	2.3	19.4	8.4	2003 年 6 月 11 日	11.25
SIEB	1999 年 2 月 1 日	12.31	70.63	5.7	1999 年 2 月 5 日	42.69
MACE	2004 年 4 月 5 日	2.11	14.8	7.0	2004 年 4 月 14 日	9.61
IDSA	2004 年 2 月 6 日	2.38	23.75	10.0	2004 年 3 月 3 日	19.7
UBID	1998 年 12 月 18 日	36.94	189	5.1	1998 年 12 月 24 日	147.9

案例	失败的平仓点	最大背离*	实际背离**	从顶部下跌是否>50%	在顶部下跌50%时的回报	50%回报点出现的交易日
IDCC	82.1	30.52%	25.60%	是	34.8%	7
OXGN	19.5	73.33%	14.60%	是	13.8%	7
SIEB	70.73	65.68%	0.00%	是	17.3%	<1
MACE	14.9	55.05%	0.00%	是	23.0%	<1
IDSA	23.85	21.07%	9%	是	39.7%	54
UBID	189.1	27.86%	8.40%	是	36.1%	12

* 这是在初始做空所能承受背离的最大比例，这是形态中的高点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

** 这是初始做空所能承受背离的真实比例，它远低于最大比例。因此，在实践中，这些卖空形态中风险是可管理的，尤其是考虑到有很高概率会破位下行到它们顶部价格的 50%。

结 论

正如我们在本章众多案例中所看到的，熊市中，卖空提供了一个快速获利的源泉。不过，在熊市做空比牛市做空有着内在的更大风险，因为在其整个下降过程中，熊市往往会产生更急速的“猛烈拉升”，对那些在股票下跌后期介入的空头可能产生巨大损失。正确地安排卖空时机，结合整体市场下跌，等待恰当机遇窗口形成，这甚至比我们在牛市多方买入股票时更为重要。缺乏卖空经验的投资者在开始时应该只投入很小比例的保证金，相对于整个投资组合价值而言，最多占其 5%～10%的比例。当一个人获得丰富经验时，他就可以决定是否投入更大头寸。自始至终保持明智！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　卡彻博士市场导向模型

看起来非欧奈尔人士可能会断然考虑使用市场导向模型，对大盘指数而言，它是一套产生有效买入和卖出信号的系统程序。虽然市场导向模型看起来可能像“择机模型”，但是我们没有把这个词赋予它，因为它没有充分说明我们使用该模型的方法。相比于择机模型，市场导向模型应该被作为一个重要工具，用以了解何时会处于一个牛市，有利于做多市场，或何时在熊市，有利于做空市场。本章中，我们会讨论提炼一些观点，随着纳入欧奈尔的上行市场追盘日及下行市场抛盘日的基本概念，我们产生了自认为是市场导向模型的精致框架，并希望清除一些围绕准确量价行为的困惑，该量价行为描述了大市运行方向的潜在转向和反转。需要进一步咨询的读者可以通过电子邮箱 chris@mokainvestors. com 联络克里斯 · 卡彻博士，或者参考网站：www. virtueofselfishinvesting. com。

选择市场时机

时机选择系统必须从容纳合理内在逻辑开始，之后，该系统围绕内在逻辑来构建。这里，多年市场经验是必要的。这就避免了黑箱过度拟合数据的情况，即数据拟合预测过去，但对未来发展几乎没有预测价值。不幸的是，很多互联网上收取订阅费的时机选择系统缺乏内在逻辑，却设法吹嘘高理论回报，因为它们极好地拟合了过去数据。这种系统在预测过去时是很优秀的，但在实时市场条件下进行测试时，是失败的。这也许是，为什么在提及“择机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模型"或"市场时机"时，存在大量怀疑态度。但是，仅仅因为大多数时机选择系统无效，并不意味着所有时机选择系统都无效。我们强烈推荐罗伯特·科佩尔(Robert Koppel)的著作《牛市、熊市和百万富翁》(*Bulls, Bears, and Millionaires*, 1997)，其中笔者和麦克·迪夫(Mike Dever)讨论过模型设计和过度拟合数据的巨大风险。

1991 年以来，我一直为实时市场时机选择而饱受严厉批评，成功的第一年，我远远跑赢美国主要市场指数。我的模型是纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数量价行为统计的形式化。我开发了一套规则来规范该模型，过去几年，也指导着我的交易。它是我长期跟踪记录的主要原因，由四大会计师事务所之一毕马威核实，也是做多、做空市场承受风险程度的主要原因。模型让我在市场中保持正确方向，因为在靠近启动点时它善于捕捉中期趋势。它从未错失市场的急剧下降，包括 1997 年 10 月突然急剧下跌，并且在接近大牛市启动时总能让我抓住行情，包括充满挑战的 2009 年，2009 年 3 月 12 日，模型发出了主要买入信号。这就是说，横盘、风云突变的市场是模型弱点，反复无常市场行为的结果几乎总是会下跌。幸运的是，这样的时期很罕见。顺便说一句，我的模型灵感来自于威廉·欧奈尔 CAN SLIM 模型中的"M"。其经典名著《笑傲股市》第 4 版(2009)详细讨论了 CAN SLIM，即使你已经读过早期版本，我也强烈推荐该书。CAN SLIM 筛选出大幅价格上涨前具有盈利特征的股票，"M"是指 CAN SLIM 模型中的市场时机。

关于严格意义上抛盘日和追盘日构成，多年来一直存在着诸多混淆。我们曾作为投资组合经理为比尔·欧奈尔工作，那些年里，我们注意到，在那些为比尔投资资金交易的投资组合经理中，即使是表现最为出色的人，也在某种程度上存在着混淆。当我与比尔举行投资说明会时，那些在《笑傲股市》中读到过抛盘日与追盘日的人，经常会要求我们对这两个概念做进一步说明与澄清。

部分混淆来自于量价有很多可能的排列组合变化，包括条形价格线的形状，其收盘与上一交易日相关，在追盘日出现的那一天，纳斯达克综合指数或标准普尔 500 指数必须从其他可能的事件中开始着手计算追盘日。混淆的另外一部分原因可能是来自于没有明确规则。例如，一些人可能断言，类似于 2009 年 8 月 28 日，并不是一个抛盘日，因为那天市场指数没有至少下挫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.2%。由于它没有考虑条形价格线的形状，就产生了混淆，因为那天有一条长长的上影线。如果在一个较高成交量基础上有一条长上影线，并且纳斯达克综合指数大约平盘报收，这是一个抛盘日，因为指数在交易日早盘试图创出新高，但最终却收到波动范围的底部。因此，可以把这天的形状定义为一个抛盘日——盘中反弹企图遇到抛售而夭折。确定抛盘日之前需要指数至少下跌 0.2%的规定，没有仔细考虑条形价格线形状以及收盘情况，这似乎不合逻辑。

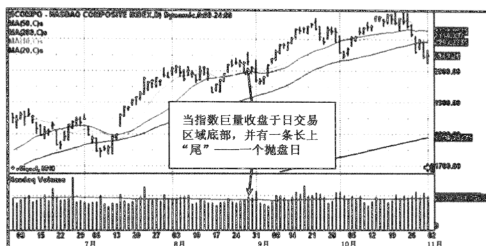
混淆的另一个部分来自于高频率交易算法，在股票回落和回抽期间，这会增加下跌成交量，从而导致发出错误卖出信号。滤出这类成交量会减少虚假卖出信号。虽然这可以对结果有所改善，但重要的是要注意，时机选择系统中的卖出信号，包括滤出过高频率成交量，对 2009 年空方基本上无利可图，主要是因为市场总体趋势是上涨的。同样，时机选择系统中的买入信号对 2008 年多方基本上无利可图，因为市场总体趋势是下跌的。也就是说，一个好的时机选择系统基于真实信号可以获利颇丰，基于虚假信号却不会造成什么损失。因此，即使在充满挑战的时期，一个时机选择系统的真实信号应该不仅仅是弥补虚假信号所造成的微小损失。在整个周期中，一般是 3～5 年，优秀的时机选择系统应该明显跑赢主要市场指数。

抛盘日

抛盘日可以被看成一个由于成交量放大和价格消极行为而引起的抛压超过买压的交易日，既可以是一个下跌的交易日，也可以是指数显示逆转和/或密集交易迹象的交易日。如果在一个较短时间框架内，一般是 20 个交易日或者更短，出现了足够多的抛盘日时，通常是 5 个，卖出信号就产生了。成为一个抛盘日的条件是，成交量必须比上一个交易日放大，但是收盘价不一定必须低于上一个交易日收盘价。例如，如果该股有一根长上影线，当天收盘涨幅小于 0.1%，并在处于交易区间下部 25%，成交量放大。那么，这就是一个抛盘日。图 7.1 中所显示的就是这种类型抛盘日示例。

另外，只要股票在任何一天成交量大幅放大而股价几乎没有上涨，这也表示回落式的抛盘，该情形下，卖出超过买入，但卖出被一些情况掩盖了，即该交易日收盘价仅比上一交易日收盘价稍高。也就是说，确保巨额成交量不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



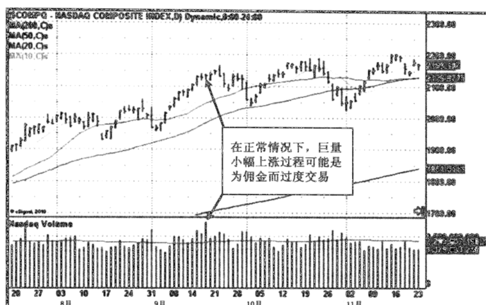
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.1　纳斯达克综合指数。带长上影线放量收盘于交易日的低点位置，这就是一个抛盘日。

是由于期权到期或股指重新组合，如 2009 年 9 月 18 日（如图 7.2 所示）。要是该交易日成交量没有被月度期权到期或周期性指数重新组合所扭曲，那么我们可以肯定地认为它是一个抛盘日。然而，因为在特定的交易日，成交量可能被期权到期扭曲，而市场的确是在那一交易日结束的，所以必须对该抛盘日持怀疑态度。如果市场收跌，长长的日线区间显示了该交易日巨大波动，那么必须把潜在扭曲成交量从巨量下跌日中剔除，由此才是一个抛盘日。在每日窄幅波动回落情况下（如图 7.2 所示），这不太清楚，因此，我们不太倾向于把这看成消极交易日。当然，在接下来的几天内，证实或证伪有助于澄清期权到期日的行为，如图 7.2 中的例子。

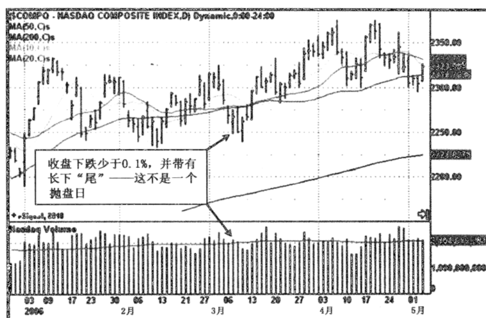
你还可能遇到这种情况，该交易日比上一交易日收盘价稍低而成交量稍高，但它不是一个抛盘日，因为它收于当天交易区间的上半部，并且收盘价也小于 0.1%（如图 7.3 所示）。3 月 8 日，纳斯达克综合指数放巨量收低，但是因为它仅收跌 0.04%，同时，收盘价也处于当日交易区间的上半部，所以它不是一个抛盘日。某些情况下，这实际上可以被看作具有建设性的行为。至少，这类抛盘日实际上并不是一个抛盘日，因为该股有着宽泛的日交易区间，并且收盘在日区间上半部的最高部分。每日交易范围非常狭窄或紧凑，并且指数收跌少于 0.1%，我们也不把该交易日看作一个抛盘日。我们发现，对一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.2 纳斯达克综合指数日线，2008 年 3 月 8 日。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.3 纳斯达克综合指数日线，2006 年 3 月 8 日。指数收盘下跌少于 0.1%（在本案例中为 0.04%），并带有长下“尾”——这不是一个抛盘日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个抛盘日而言，把必要条件设为下跌 0.1%比使用 0.2%更为可靠。请牢牢记住，这仅仅是统计工作所展示的结果，我们不要在这里引起争议。

我们讨论抛盘日，重点是我们只用纳斯达克综合指数来计算抛盘日。这是因为，在过去几年间，我们已经注意到了标准普尔 500 指数出现了越来越多的虚假卖出信号，虽然与纳斯达克综合指数相比，在上升中有较小的收益或者在下跌中有较小的损失，它仍然在其形态中带来了更多噪音，由于产生了更多虚假信号而带来更多风险。出于同样原因，也由于指数狭窄性，我没有使用道－琼斯工业指数，它是一个仅包含 30 只大盘股的指数，往往不能充分代表牛市的龙头股。

追盘日

追盘日是一个买入信号，通常出现在尝试反弹的第 4 天以后。欧奈尔过去常常把追盘日定义在尝试反弹脱离底部的第 4～7 个交易日，一个主要市场指数比上一个交易日以更大的成交量上涨超过 1%。这一定义的反弹尝试出现在纳斯达克综合指数或标准普尔 500 指数得到修正之后。反弹的计算开始于指数创新低后收高的第一天，但是也可以开始于指数确实收在一个新低但收盘于当天的波动区间中部或以上，表明了脱离低点的潜在支撑。例如，1998 年 10 月 8 日（如图 7.4 所示）带巨量的中位收盘，实际上应该被认定



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.4　纳斯达克综合指数日线，1998 年 10 月 8 日。指数带巨量收盘于其日交易区域上半部，显示了强力支撑行为，这有资格作为反弹尝试的第一个交易日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为反弹尝试的第一天，并因此是“反弹计数”的第一天，否则可能被认为是一个大抛盘日，因为在事实上指数的确有较大成交量并收跌超过 0.1%。当指数放巨量收到中位时，它几乎应该被当成买盘积累，而不是抛盘。

极少数情况下，追盘日发生在反弹尝试的第 3 天，但所有 3 天都必须放量上涨，例如 1991 年 1 月 15～17 日纳斯达克综合指数，或者之前 3 周必须波幅较小，例如 1987 年 1 月 5 日引发追盘日的那几周。

阈值水平

无论纳斯达克综合指数还是标准普尔 500 指数，阈值水平代表必须上涨的最低百分比，作为追盘日的条件，通常出现在尝试反弹脱离低点的第4～7天(尽管这不是绝对的条件)。作为纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数，该水平很少改变，但在不同时期，欧奈尔根据所观察到指数的波动性把它调整到 2%或 1.7%。当多周内指数显示出它们的波动性已经改变时，那么，欧奈尔多多少少地观察了所需的阈值水平，根据增加或减少波动性来进行调整。我们认为，根据指数波动调整阈值水平是正确的，并且市场历史波动以及追盘日的统计研究表明，1974～1998 年，两大指数的最佳阈值水平维持在 1%，之后，1998 年 1 月～2002 年 12 月，由于在 1998 年 1 月前几个月市场波动明显增加，最佳阈值水平增加到 1.7%。在此期间，这种波动维持在高水平，直到 2003 年，阈值水平重新调整到 1.4%。

重要的是要注意，对两个指数而言，阈值水平也并不总是相同的。2004 年 1 月，对于标准普尔 500 指数，是 1.1%，因为该指数表现出波动明显减少的迹象，然而，纳斯达克综合指数阈值水平维持在 1.4%。2008 年，当市场波动再次大幅增加时，纳斯达克综合指数的阈值水平再次回升到 2.1%，标准普尔 500 指数的阈值水平回升到 2%。由于本书写于 2010 年初，纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数作为追盘日所需百分比增加，当前对两大指数来说，其阈值水平处于 1.5%。因此，当前要牢记，如果市场波动在未来改变时，阈值水平要进行调整，我们对追盘日的定义表明，纳斯达克综合指数或标准普尔 500 指数与上一交易日相比必须至少上升 1.5%并且成交量放大，通常出现在反弹尝试脱离底部的第 4～7 天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全防护装置

如果模型发出错误信号，在模型中构建安全防护装置可以尽量降低损失。这可以解释为什么模型在整个 35 年多的时期内最大损失只是 15.7%，而模型在 1974 年 7 月～2009 年 12 月间年均回报率达到 33.1%。

系统性 VS 相机抉择

1974 年 7 月～2009 年 12 月，该模型的回溯测试年回报率是 33.1%，最大跌幅是 15.7%。这些理论回报藉由下列操作实现，发出买入信号时，100%做多纳斯达克综合指数，发出卖出信号时，100%做空纳斯达克指数，或者发出变现信号时，转化成 100%现金。这些信号是完全系统性的，所以没有头寸调整或撤销。纳斯达克 100 指数(QQQQ)ETF 成为纳斯达克综合指数的杰出代表，但请注意，纳斯达克 100 指数在 1999 年以前并不存在，为了保持一致性，基于其系统性的信号绩效表现，我们继续用纳斯达克综合指数作为计算模型的基准。

如果有足够的证据优先于系统性信号，该模型相机抉择部分允许酌情撤销。关于使用 ETF 工具，也有酌情权。这些交易日内，可以交易 2 倍和 3 倍杠杆的 ETF，基于这些 ETF 的应用，杠杆可以实施或调整。相机抉择基于信号的强度，因此，理论上来说，一个非常强的买入信号可能致使我们买入 3 倍杠杆指数 ETF，例如 SPXU。

图表实例

随之而来的是一些模型产生的真实买入和卖出信号，以及我们的评论。这涵盖了我们交易生涯中最具有挑战性的年份，即 2008～2009 年，因此，可以看到，在面临困难市场环境全面挑战时，模型是如何运行的。我们还涵盖了被称为 1929～1930 年大崩盘的萧条时期，来显示在一个完全不同的时代模型如何用相同的系统性规则来运转。这些图表应该有助于你更为清晰地理解可能发生的各类追盘日(FTD)和抛盘日(DD)。想更深入了解的读者可以通过电子邮箱 chris@mokainvestors.com 联系到克里斯・卡彻博士，或者参考网站：www.virtueofselfishinvesting.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关图表的一些注释：

● 黑色标记对应抛盘日(除非黑色标记有注明它不是一个抛盘日的解释)。“B”对应一个买入信号,“S”对应一个卖出信号,无论买入或是卖出,“N”对应中性信号。

● 一旦纳斯达克综合指数低于下列较低情况,在交易日中买入信号是无效的:①买入信号日的低点,或②在跳空高开的情况下,跳空高开买入信号日前一天的收盘价。当然,如果出现卖出信号,买入信号是无效的。如果纳斯达克综合指标从买入信号以来至少在 5 个交易日内触及盘中高点,然后反转,一旦发出买入信号当天收盘价过度下跌,那么买入信号也无效。

● 一旦卖出信号待机日(Standby Day)高点上档突破,或者如果在此之前出现买入信号,在交易日内卖出信号失效。

● 一旦在短暂的时期内,通常是在连续 20 天内抛盘日数量达到 5,模型就跳转到“卖出信号待机”。一旦卖出信号待机日的低点破位下行,该模型发出卖出信号。

● 买入信号出现后,可能有一个在买入信号日前积累的抛盘日。因此,如果在 20 天连续时间框架内出现下一个抛盘日,一个新的待机卖出信号可能产生。为了减少错误卖出信号的数量,模型在买入信号产生后的第一个抛盘日不能跳转到待机卖出信号,除非该抛盘日低于买入信号产生当天的低点。

2009 年上半年市场导向模型分析

我们可以遵循模型对图 7.5 中 2009 年上半年市场行为进行解释,具体如下:

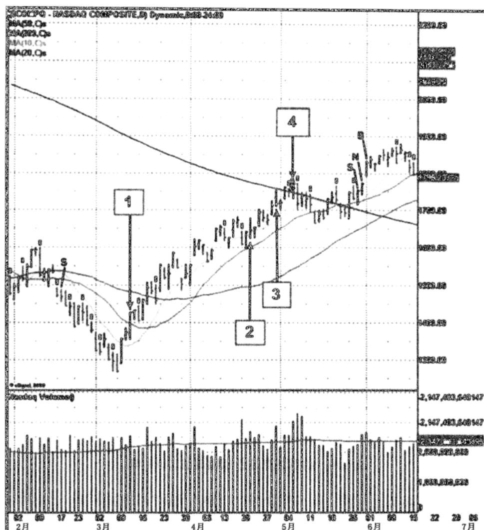
1. 3 月 12 日＝纳斯达克尝试反弹第 3 天,在这种情况下以及在大多数情况下,这都来得有些太快。然而,对标准普尔 500 指数来说,这是尝试反弹第 5 天,因此,要按追盘日来计算。满足了标准普尔 500 指数 2%或者纳斯达克综合指数 2.1%的阈值水平。

2. 4 月 22 日＝密集成交日,是一个成交量异常放大、价格几乎没有上涨的交易日,因此可以作为确认抛盘日的条件。这里,成交量并不足以被看成一个密集成交日,因此,这不是一个抛盘日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.4 月 30 日＝不是一个抛盘日，因为它收盘价远高于前一交易日收盘价的 0.1%，并且当天价格区间的上影线不够长。

4.5 月 6 日＝尽管有高成交量和价格没有上涨，但不是一个密集成交日，因此也不是一个抛盘日。交易日价格区间下影线也不够长。



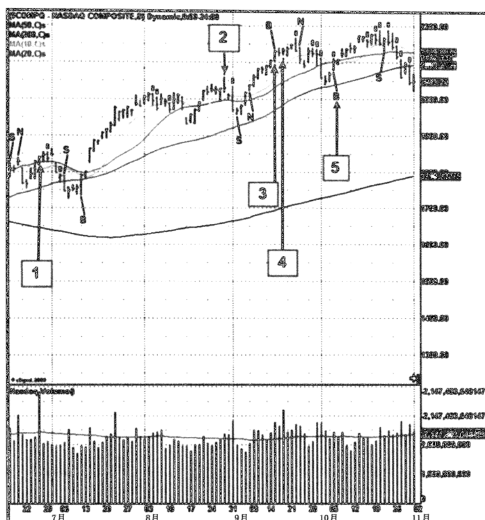
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.5　纳斯达克综合指数日线，2009 年。

2009 年下半年市场导向模型分析

图 7.6 中，模型解释 2009 年下半年信号如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 7.6 纳斯达克综合指数日线,2009 年。

1.6 月 26 日＝尽管有高成交量并且价格上涨很少,却并不是一个密集成交日,因此也不是一个抛盘日。高成交量源于罗素指数的重构,这使得人们在各种罗素指数中入选或剔除的股票中流入和流出,因此人为地推动和扭曲了总成交量。

2.8 月 28 日＝是一个抛盘日,因为指数收跌少于前一交易日收盘价的 0.1%,并且在日交易区间的下部 25%,产生了一根长长的"上影线"。

3.9 月 16 日＝尽管纳斯达克综合指数仅上涨了 1.45%,但是标准普尔 500 指数上涨了 1.53%,因此,这两个指数至少有一个满足了 1.5%的阈值水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平。

4. 9 月 18 日＝密集成交日，是成交量异常大并且价格几乎没有变动的交易日，因此，符合作为抛盘日的条件。密集成交日也往往有一个较宽的盘中价格区间。因此，这不是一个密集成交日，从而不是一个抛盘日。成交量是由于期权到期而人为推高的。

5. 10 月 6 日＝尝试反弹计算没有重置，因为纳斯达克综合指数修正少于 6%，因此，仍然是最初的反弹尝试，并且有成为追盘日的资格。这是一个异常情况的例子，追盘日的产生远远超过了尝试反弹的第 7 天。

2009 年评论

威廉·欧奈尔自称，2009 年是他跨越了半个多世纪职业生涯中最具挑战性的一年！这是由于底部垃圾股(Junk-off-the-bottom，JOB)引领的一年，而更为优质的股票却时常乱作一团。2009 年，许多多年有效的技术指标不起作用了，因为，2009 年是美联储协调全球各国央行为其"趣味钱财"市场巧妙运作的一年，向金融系统注入了大量流动性，而维持接近于零的利率。2009 年，每当一个回调似乎即将来临之时，市场就会稳定下来，转而创出新高，以一种复杂多变的、锯齿形升势不断升高。

由威廉·迪尔姆运营的决策麋(Decision Moose)市场择时网站，有一个可靠的跟踪记录，2010 年 1 月 15 日，他们写的每周摘要如下：

回首过去，2009 年是我能记起的对决策麋来说最糟糕的一年(1%)，尤其是相对于标准普尔指数(26%)。在 2008 年崩溃后的最后 4 个非现金交易，两个是输家(国债和黄金)。一个是赢家(EPP)，并且最后一个是稍微缩水，勉强持平(ILF)。它显示了政府干预通过截断趋势并造成价格上涨(债券)和崩溃(黄金)，这扭曲了正常的市场行为。这也表明，极端波动的价格行为会使一个中期趋势跟踪机制在短期内完全无效。(www.decisionmoose.com/uploads/2010.01.15.pdf)

表 7.1 列出了表现最出色的趋势跟踪基金，在杰克·施瓦格著作《市场奇才》、迈克尔·科弗尔(Michael Covel)著作《趋势跟踪》(*Trend Following*)中，都赞美了其投资组合经理，他们是成功的海龟投资者。海龟源自于市场奇才理查德·丹尼斯(Richard Dennis)和威廉·埃克哈特(William Eck-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

hardt)，他们从事一项计划来证明，可以把有利可图的交易教授给拥有正确心理特征的人。在这个过程中，他们把很多人训练成了极为受人尊敬和成功的交易者。正如表 7.1 中所示，尽管他们之前有着优良的跟踪记录，在 2009 年，很多人经历了一个艰难的时期。

表 7.1　　趋势跟踪奇才在 2009 年的业绩表现

基金名称	旗下管理资产（百万美元）	2009 年业绩表现（百分比）
亚拉伯罕交易(Abraham Trading)	N/A	−5.56
阿斯派克资本(Aspect Capital)	473	−9.11
奇瑟・比克资本(Chesapeake Capital)	N/A	+0.41
克拉克资本(Clarke Capital)	1.046	−29.78
特鲁丽资本(Drury Capital)	18	+9.05
邓恩资本(Dunn Capital)	151	−0.58
埃克哈特交易(Eckhardt Trading)	220	−4.80
EMC 资本(EMC Capital)	445	−14.29
玳瑁资本(Hawksbill Capital)	212	−15.32
海曼贝克公司(Hyman Beck & Co.)	51	+3.96
JWH 公司(JWH & Co.)	462	−17.28
曼 AHL 多元化(Man AHL Diversified)	18	−16.40
米尔本・里奇菲尔德(Millburn Ridgefield)	1.414	−8.66
M 雷巴市场(M Rabar Market Res.)	1.137	+6.93
萨克森投资(Saxon Investment)	222	+10.37
超级基金(Superfund)	11	−24.46
超越趋势(Transtrend)	N/A	−11.28
温顿资本(Winton Capital)	4.768	−4.63

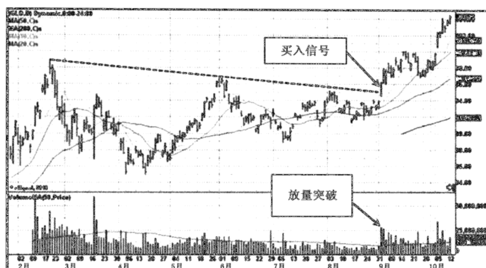
资料来源：Jez Liberty，www.automated-trading-system.com。

威廉・欧奈尔曾告诉我们，新牛市随时会来临。机遇窗口将再次打开。人们必须有耐心，并且不要把注意力从市场上转移。这就是说，我们于 2009 年 6 月 1 日开始实盘运营的基金，市场导向测试基金扣除费用后年上涨将近 30%，截至 2010 年 5 月 31 日，扣除费用后上涨 53.8%。尽管在 2009 年产生了很多虚假信号，在真实信号上，卡彻博士市场导向模型取得的利润远远大于虚假信号上受到的损失。正如我之前的讨论，这是由于在模型中构建的安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全保障机制。

2009 年，市场导向模型在黄金上产生第一个高利润信号。黄金有一个完美的形态，2009 年 9 月 2 日，进行了突破(如图 7.7 所示)，就在金价大幅上涨之前，该突破相当于较早的口袋支点和 2007 年 9 月黄金标准基部突破。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.7 SPDR 黄金信托 ETF(GLD)日线，2009 年。黄金在 2009 年 9 月初突破，在趋于迅速涨至更高之前，发出了一个清晰的买入信号。

利用模型相机抉择部分，据此，我们用买入信号的强度和背景来决定使用哪些 ETF 工具，在黄金及黄金相关工具上采用杠杆头寸，例如市场导向黄金矿业 ETF(Market Vectors Gold Miner Index ETF，GDX)和 GLD。该模型采用 2 倍杠杆的纳斯达克 100 指数 ETF(GLD)和 3 倍杠杆的标准普尔 500 指数 ETF(UPRO)，在 7 月做多纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数上，表现良好。因此，在 2009 年 6 月 1 日～12 月 31 日期间，在几次信号正确时，模型表现非常好，超过并对冲了更多频繁错误信号时的损失。然而，在错误信号停止时，每次导致相对较小的损失，因此，在 2009 年 6 月 1 日～12 月 31 日期间，市场导向模型基金能够在扣除费用后取得增长近 30%的业绩。

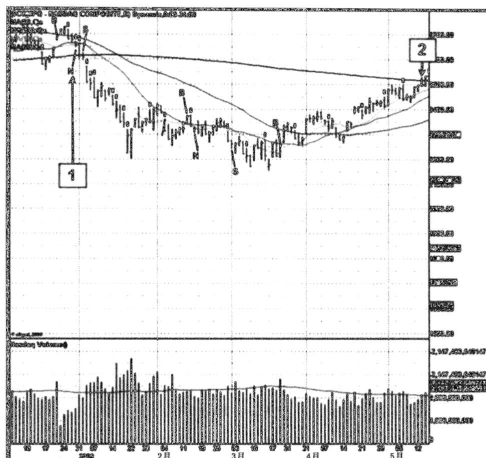
请注意，本章随后常见问题部分，讨论了 2009 年模型的可能业绩，假设根据系统模型发出的买入、卖出、中性信号，纯粹 100%做多或 100%做空 3 倍杠杆 Direxion 科技牛股 ETF(Technology Bull ETF，TYH)。在 2009 年 3 月 12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日追盘日到 8 月 24 日的试验期间，本可以获得 90%回报，但是，请牢记你可能也不得不忍受 18.4%的下跌(如图 7.12 所示)。

2008 年上半年市场导向模型分析

图 7.8 显示了 2008 年上半年走势。图中的数字对应如下：



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.8 纳斯达克综合指数日线，2008 年。

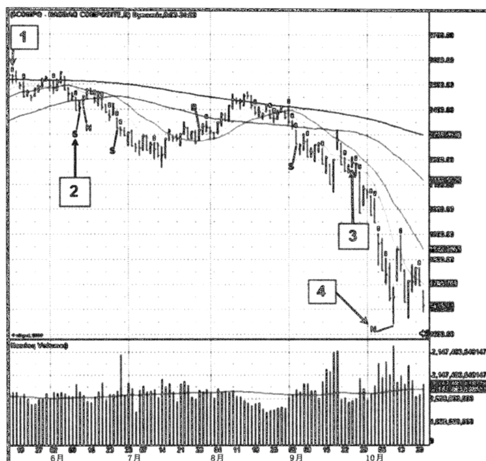
1. 1 月 2 日＝2007 年 12 月 21 日，跳空高开之前，纳斯达克综合指数跌破 2007 年 12 月 20 日收盘价时，盘中买入信号是无效的(参见本节开始的图表示例部分中“关于图表的一些注释”)。因为在连续 20 个交易日期间，该天是第 5 个抛盘日，模型发出了预备卖出信号。第二天，1 月 3 日，在纳斯达克综合指数跌破预备卖出信号日低点时，该模型发出了卖出信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 5 月 14 日＝抛盘日，因为指数收盘涨幅不到前一交易日收盘价的 0.1％，并且收于当天价格区间下部 25％。

2008 年下半年市场导向模型分析

图 7.9 显示了 2008 年下半年期间纳斯达克指数的走势，模型解释如下：



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.9　纳斯达克综合指数日线，2008 年。

1. 5 月 16 日＝抛盘日，因为收跌 0.19％，高于 0.1％。

2. 6 月 12 日＝不是抛盘日，基于两个原因：(1)收于当日交易区间的 3/4 上部，并且(2)上涨超过 0.1％。不过，前一天的备用卖出信号今天开始转化为卖出信号，因为它的盘中低点已被跌破。

3. 9 月 25 日＝不是一个追盘日，因为纳斯达克综合指数和标准普尔 500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数都没能满足 1.5%的阈值水平。

4. 10 月 10 日＝在这个成交量异常的特殊交易日，收盘于当日交易区间的上部 1/2，因此，卖出信号无效。

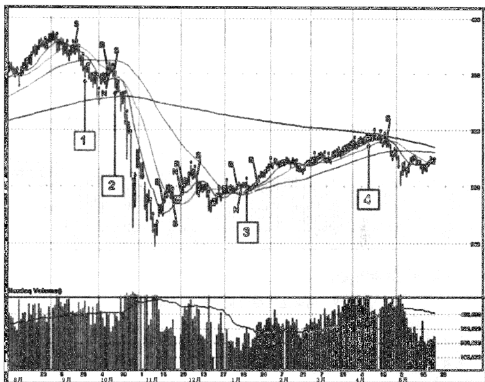
1929～1930 年市场导向模型分析

图 7.10 显示了 1929～1930 年的道—琼斯工业指数，模型解释如下：

1. 1929 年 9 月 25 日＝不是一个抛盘日，因为当日价格区间有一根长长的下影线，并且当天指数收跌少于 0.1%。

2. 1929 年 10 月 15 日＝模型转到了"预备卖出信号"，尽管它是买入信号后的第一个抛盘日。这是因为指数跌破了买入信号日的盘中低点（参见本节开始的图表示例部分"关于图表的一些注释"）。

3. 1930 年 1 月 16 日＝模型没有转到预备卖出信号，因为它是买入信号后的第一个抛盘日（参见本节开始的图表示例部分"关于图表的一些注释"）。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.10　道—琼斯工业平均指数日线，1929～1930 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 1930 年 4 月 11 日＝这是一个巨量密集成交日，因此，这是一个抛盘日。

窃取模型的秘密

即使有些人能够对该模型进行反向工程，在更广泛的基础上利用它，也应该不会影响该模型的预测性。既然有很多人根据模型信号来买入或卖出，也应该不会影响到现有已知大量高流动性的 ETF，该模型只是沧海一粟。该模型不是一个黑箱，因此，若非把不可能的时机选择模型写入计算机，程序员可能会遇到困难。所有规则遵守纳斯达克综合指数和标准普尔 500 指数之前的量价形态。因此，即使这些规则对系统性模型而言是严格的，但是它们仍然依靠这些品质特性，能够判断“品质”要依靠 1989 年以来 20 多年详细分析图表的经验。

类推可能是解释该“品质”本质的最佳方式。在我与威廉·欧奈尔共事的几年里，他对基部内在性质不可思议的阐释能力几乎无与伦比。我把这归功于其数十年分析图表的经验。例如，优秀的基部、良好的基部、不重要的基部以及所有介于其间的不同等级的基部，它们之间的差异取决于环境，如果可能的话，用计算机编程来“发现”其细微差异也会是极大挑战。当然，计算机可以进行编程，选出适合一般特征的特殊图表，之后，通过人为努力，可以更详细地筛选这些图表。但是，正确构建股票池已经做过了大量工作。

择时模型常见问题

随着时间的推移，我发现，最有教育意义的教授方式是苏格拉底法，即强力问答式。过去几年间，这是我收到关于卡彻博士市场导向模型的最常见问题。如果您有其他问题，请写邮件给我，我的电子信箱是 chris@mokainvestors. com，或者登录 www. virtueofselshinvesting. com，会定期更新现有的 Q and A 文件。

我应该期待回报和模型获得的收益相同吗？

请记住，2009 年 6 月 1 日前，模型回报是理论上的，你可能发现高回报会伴随着下跌，这超出了舒适区范畴。因此，要依据你的风险容忍度，来选择 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍、2倍、3倍ETF。2009年6月1日～2010年5月31日(年回报)在使用实际货币的测试基金中，在推向市场不到半年的时间，市场导向模型上涨53.8%。在一个没有使用实际货币的独立账户中，我想看看，我的系统如何抵御大幅波动的证券，如3倍科技ETF TYH，100%做多买入，100%做空卖出，并且中性信号则100%现金。直到去年，这些证券并不存在，因此，这提供了一个良机，可以获取之前不存在的利润。2009年6月1日～2010年5月14日，上涨了183.9%，截至2010年5月31日，上涨了215.1%。当然，由于该账户有高度的进取性，同时也具有高达18.5%的非正常下跌，但这是获利215.1%所要付出的代价。请注意，如果你使用1倍杠杆ETF，收益大约是上述收益的1/3，但是下跌也会是1/3。因此，根据纳斯达克综合指数的1倍工具，1999年模型记录的最差下跌是15.7%。还要注意，1974年7月～2010年1月，33.1%的长期回报是基于纳斯达克综合指数1倍工具。如果投资ETF，如TYH，它大约是纳斯达克综合指数波动的3倍，要是它们存在，那么回报也大约是3倍，但更重要的是，下跌也会是之前的3倍。

图7.11应该会让你明白模型的运作。信号有利可图时，以[大收益]符号

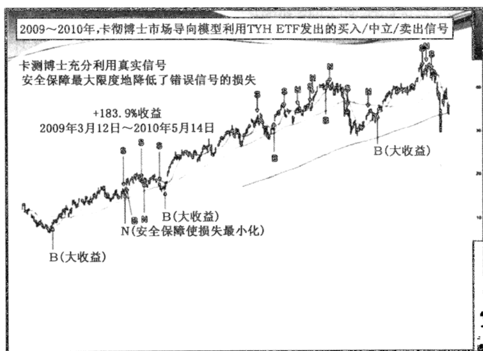


图7.11 Direxion每日科技股看多ETF(TYH)日线，2009年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为标志，它充分利用了趋势，如果信号是虚假的，安全保障机制将发挥限制损失的作用。

近20年来，该模型给我们的成功交易提供了一个巨大推动力，因为它会让我们处于正确的市场位置。追溯至1974年7月，该模型系统性部分年回报是33.1%。过去几年一直极具挑战性，因为市场处于横盘、波动、经常无趋势的状态。这就是说，追溯至2005年1月，该模型仍然每年跑赢大盘17.3%。击败了主要指数和最好的时机选择网站，并且在买入信号发出时，尤其是2006年中后期和2007年底，买入优秀产业板块的最优质股票，会极大地提升实际回报。此外，由于3倍ETF的诞生，例如TYH/TYP，很好地代表了3倍纳斯达克综合指数，可以获得51.9%的回报(17.3%×3)。换句话说，这些证券通常可以获得3倍的纳斯达克综合指数回报。这就是说，在研究期中，自2009年3月12日跟进买入信号到2009年8月24日，可以从TYH/TYP中获得90.2%的回报(参见下面的常见问题)。请记住，在追逐90.2%的路途上，将不得不承受中途下跌18.4%。对于低风险偏好者，也有2倍ETF，如QLD/QID和1倍ETF如QQQQ/PSQ。

此外，以上结果并不包括佣金、税收、股利以及在中性信号时保持现金所赚取的利息。千万要记住，过去业绩并不能说明未来业绩。

模型优势是什么?

我发现5个主要优势：

1. 过去35年里每一个市场周期，该模型都持续跑赢纳斯达克综合指数和标准普尔500指数。1974年7月～2009年12月，年回报率为33.1%。无论上涨还是下跌，该模型均擅长抓住中期趋势。

2. 该模型具有自我保护机制，可使它的损失降到最低限度。自我保护机制产生更多虚假信号，但是典型虚假信号的损失仅有1%～1.5%。这产生了非常有利的风险/回报率，追溯至1974年，它在每一个周期内都远远跑赢了市场。在其整个35年运营期间，最大损失是15.7%。相比较而言，纳斯达克综合指数有78.4%的损失。

3. 当模型发出买入信号时，在口袋支点和突破关键点买入本质上最强势的股票。网址 www.virtueofselfishinvesting.com 提供股票推荐，以便能获取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较丰厚的潜在收益，如果市场允许，所有人都有希望在一年内获得100%的发财机会。

4. 当模型发出卖出信号时，模型逆向买入ETF(或做空ETF)。

5. 模型使用2倍和3倍ETF增加收益，尤其是在这个充满挑战的环境里更是如此。

模型劣势是什么?

我发现两个主要劣势：

首先，市场趋势不明的巨大波动是最艰难的时期。包括如下一些时期：

1. 2009年5月4日～2009年7月10日：连续4个虚假信号。

2. 1999年2月～1999年8月：连续5个虚假信号，一个有利可图的信号，之后，又连续5个虚假信号。这造成模型35年运营中的最大损失15.7%。如在以上业绩图中所见，相对于模型整体业绩，该期间损失仍然很小。相比较而言，纳斯达克综合指数最大损失是78.4%。

有趣的是，1999年，我获得了职业生涯中的最高回报，不仅个人账户取得451%的收益，而且欧奈尔公司账户也取得566.1%的收益，因为在买入信号上我做多了正确的股票。顺便说一句，我在个人账户的回报明显高于451%，因为我没有把那年的专用税款用于投资，而是把它保留在交易账户里。因此，按照50.5%的总税率（联邦、州，等等），那年，以及1997年、1998年和2000年，我的初始资金明显减少。然而，虽然无法使用正常账户标准，但是，做审计的毕马威公司能够证明。凯文·玛德(Kevin Marder)在其著作《最佳：与顶级交易者的对话》(*The Best: Conversations with Top Traders*, 2000)引用我的较高回报也可作为证明。

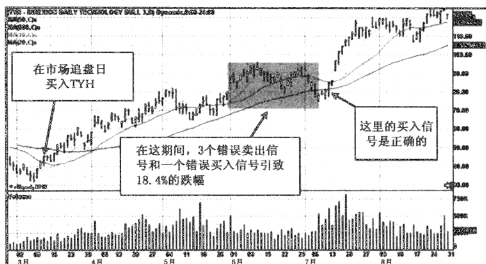
2009年，出现日益增长的波动业已显示了虚假信号，典型损失在1.5%～2.5%，而不是正常的1%～1.5%。

例证：在我们做过研究的时期，2009年3月12日～2009年8月24日，经历2个上升期和一个无趋势波动时期，系统连续出现了4个虚假信号，真实回报（在买入信号100%做多，在卖出信号100%做空，在中性信号保持100%现金）见表7.2和图7.12。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7.2　　2009 年 3 月 12 日～2009 年 8 月 4 日回报

	纳斯达克综合指数	1 美元成为	TYH（3 倍 ETF）	1 美元成为
买入 3 月 12 日	1 426	1.21	45.3	1.63
做空 5 月 28 日	1 728.9	1.18	73.8	1.5
中性 5 月 29 日	1 768.2	1.18	79.9	1.5
买入 6 月 1 日	1 828.6	1.16	88.1	1.46
做空 6 月 17 日	1 795.5	1.14	85.3	1.39
中性 6 月 19 日	1 831.1	1.14	89.4	1.39
做空 7 月 7 日	1 770.1	1.13	81.3	1.33
买入 7 月 13 日	1 793.2	1.27	85	1.90
8 月 24 日	2 018.0	+27%	121.4	+90%



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 7.12　Direxion 每日科技股看多 ETF(TYH)日线，2009 年。

如你所见，2009 年 3 月 12 日～2009 年 8 月 24 日，使用 TYH 获得了 90.2%的回报，这是优异表现。然而，在追逐上涨 90.2%道路上，必须忍受 4 个虚假信号，它们总共带来 18.4%的下跌。如果改为交易 1 倍 ETF，如 QQQQ，这是纳斯达克综合指数的典型标志，会获得 27%的回报，但随之而来的仅是 6.6%的损失。必须决定自己的个人风险承受能力。请记住，在回溯到 1974 年的每个市场周期以及 1929 年 1 月～1932 年 12 月内，模型都跑赢了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘,并且在其超过35年运营周期内,仅有两年下跌,即1993年和2007年。1974年7月～2009年12月,平均年回报达33.1%。

其次,极少数情况下,即使顶级优质股票正在突破合理的基部,模型仍然可能会发出卖出信号。这发生在1996年3月,当时股票如欧米茄(Iomega,IOM)在突破。不顾模型发出的卖出信号,我开始买入这些股票。幸运的是,这种时刻极为罕见。最终,谈及股票选择,就得让股票告诉你做什么。如果有足够多的好股票正在突破合理基部,开始买入。如果你持有的股票正在触及卖出警示,毫不犹豫地卖出。

生活在这个充满挑战的时代,我如何使用这个网站提高回报?

ETF作为纳斯达克综合指数的良好代表,通过做多或做空2倍或3倍杠杆的ETF,能够提高回报。由于很多ETF彼此高度相关,因此有很多可供选择,包括EWZ(巴西)、新华富时(中国)以及印度摩根士丹利国际指数ETF,这些都在新加坡交易所上市交易,并且www.virtueofselfishinvesting.com就哪一个ETF有可能表现突出会提供建议。不过,如果你想尽可能地贴近纳斯达克综合指数,最佳的ETF是2倍杠杆买空卖空纳斯达克100指数ETF、QLD和QID,3倍杠杆买空卖空Direxion科技ETF、TYH和TYP。

自1991年以来,你也可以仿照我的做法来操作,第一年,我就能够轻而易举地击败美国市场指数。在模型发出买入信号时,买入一流行业板块的最优质股票。这业已表明,2009年市场行为表现异常。表现最好的股票是低级别的"脱离底部的垃圾股"(JOB),而较高品质的CAN SLIM类股票集体表现不佳。然而,2009年3月、4月、5月在口袋支点和正常突破点买入最优质的股票,如盛大互动游戏(SNDA)、网易(NTES)、百度公司(BIDU)、绿山咖啡种植公司(GMCR)和STEC公司(STEC),就会产生稳定回报。不要养成买入垃圾股的坏习惯,因为市场扭曲只是暂时的。

卡彻博士市场导向模型如何应对互联网上一些最好的择时网站?

我们统计了在互联网上至少存在了5年的两个表现最佳的时机选择站点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TimerTrac 跟踪的最佳表现网站显示了 23 个拥有至少 5 年或更长时间记录的网站。我删除了存在时间较短的网站，因为有一些成立于 2008 年年中的网站，通过做空市场赚取了巨额收益，但是其系统的内在逻辑值得怀疑，一旦 2008～2009 年极不寻常的黑天鹅时期结束，这些模型可能会跑输市场。表 7.3 是截至 2009 年 6 月前 5 年的总收益（非年率）。

表 7.3　　截至 2009 年 6 月前 5 年择时网站的总收益

排名	策略名称	收益/亏损（%）	交易次数
1	PsiTrade	128.04	445
2	Market Systems Ⅱ-DD	105.81	634
3	Premium Trust NDX Trader	53.75	153
4	Premium Trust SPX Trader	42.41	135
5	KT QQQ-a	41.71	504
6	Premium Trust RUT Trader	35.10	109
7	Timing Cube	15.93	23
8	Bonner Mutual Fund Signal	13.60	0
9	Performance Signal Short Term	13.22	107
10	Vinny Index VM Allocation	4.01	61
11	FundSpectrum	2.20	15
12	Q5TrackerLT	−4.80	21
13	Highlight QQQQ(Pre-Close)	−10.86	59
14	Q5TrackerST	−13.06	84
15	Highlight QQQQ(After Close)	−14.27	59
16	Highlight SPDRs(Pre-Close)	−14.72	62
17	Highlight DOW(Pre-Close)	−18.33	56
18	Highlight SPDRs(After Close)	−22.22	62
19	Hightlight DOW(After Close)	−25.77	55
20	Vinny S&P Index	−26.95	35
21	Stockbarometer. com QQQ Trader	−31.79	124
22	KT Mid Term	−33.78	91
23	Q5TrackerIT	−43.20	34

经过仔细调查，很多有 5 年或更长时间跟踪记录的网站似乎并不能击败市场，这也不应该值得大惊小怪，在表 7.4 中，展示了两家最出色的网站，2008 年它们获得了显著的回报，使得他们跃升到列表顶部，表中看到的是其扭曲的年均回报。然而，2008 年前，其回报乏善可陈。基于其年度业绩记录，以下是两个最优秀择时网站与卡彻博士市场导向模型（Dr K MDM）的对比结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7.4　　卡彻博士市场导向模型与两个择时网站业绩对比

2000 年 5 月～2009 年 6 月	PsiTrade	17.04%/年	PsiTrade 成立时间 2000 年 5 月	卡彻博士市场导向模型 +20.8%/年	100 000 美元变为 565 650 美元
2003 年 4 月～2009 年 6 月	Market Systems Ⅱ-DD	10.4%/年	Market Systems Ⅱ-DD 成立时间 2003 年 4 月	卡彻博士市场导向模型 +20.7%/年	100 000 美元变为 324 090 美元

此外，卡彻博士市场导向模型最大损失相对较低，因此，无论基于绝对回报还是基于风险/回报，该模型均击败了 TimerTrac 跟踪的两个最优秀时机选择网站。请记住，这两个网站与 TimerTrac 记录了实时信号，然而，作为一个在个股操作有 20 年记录的投资者，尽管模型信号是理论上的，但是在很大程度上能对我长期可审计跟踪的记录负责。这就是说，该模型理论回报基于，在买入信号上，我买入 100%纳斯达克综合指数(QQQQ 是一个很好的代表)，在卖出信号上，我做空 100%的纳斯达克综合指数(PSQ 是一个很好的代表)，在中性信号上，我转化成 100%的现金。

对 TimerTrac 进行审查后，我便把重点放到了 3 个使我相信有健全长期跟踪记录的网站：择时立方(Timing Cube)、决策麇以及《投资者商报》(IBD)大市行情/市场评论。《投资者商报》是我至今仍然使用的优秀资源。我专注了约 4 年半时间(2005 年 1 月～2009 年 7 月)，对择时模型而言，该时期代表了最具挑战性的时期。这几年中，存在大量横盘、无趋势行为，并且在 2007 年，出现大量的量价虚假信号。

迈克·斯科特(Mike Scott)，现在是一个全职个人投资者、著名市场研究和数据奇才的前工程师，他给我看了所有回溯到 1994 年的《投资者商报》市场信号电子表格。大市行情栏目开始于 2003 年，但他煞费苦心地详细讨论了《投资者商报》的老问题，以确定本文所给出的市场导向改变。接下来，当大市行情栏目正在开展时，我展示了回溯至 1994 年以及过去 4 年半期间《投资者商报》的回报。

表 7.5 是在最困难时期——之前 4 年半，最出色网站的结果(这个比较在 2009 年 8 月做出)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7.5　最出色网站业绩回报比较

时　期	站点	回报	配置情况	比较	增长(美元)
2005 年 1 月～2009 年 7 月	择时立方	11.5%/年	100%做多/做空模型产生了最佳的结果(100%做多、做空纳斯达克综合 100 指数,或者完全持有现金)。	卡彻博士市场导向模型 17.3%*	100 000 美元变为 207 680 美元
	决策廉	13.4%/年	只有 100%做多[100%做多各种交易型开放式指数基金(ETFs),如 EPP、ILF、债券和黄金]	卡彻博士市场导向模型 17.3%*	100 000 美元变为 207 680 美元
	《投资者商业日报》大市行情	8.4%/年	当"市场反弹"时,100%做多纳斯达克综合指数;当"市场调整"时,100%做空纳斯达克综合指数;当"市场处于压力之下"时,100%持有现金。*	卡彻博士市场导向模型 17.3%*	100 000 美元变为 207 680 美元
1994 年 12 月～2009 年 7 月	《投资者商业日报》大市行情	14.8%	当"市场反弹"时,100%做多纳斯达克综合指数;当"市场调整"时,100%做空纳斯达克综合指数;当"市场处于压力之下"时,100%持有现金。*	卡彻博士市场导向模型 31.1%	100 000 美元变为 5 183 788 美元
1974 年 7 月～2009 年 7 月	卡彻博士市场导向模型长期历史回报	+33.4%/年	出现买入信号时,100%做多纳斯达克综合指数;出现卖出信号时,100%做空纳斯达克综合指数;出现中性信号时,100%持有现金。**	卡彻博士市场导向模型 33.4%*	100 000 美元变成巨额财产=这也是威廉·欧奈尔赚钱的根源所在***

* 当"市场处于压力之下"时,与不转化为现金相比,《投资者商业日报》模型转化为现金能够取得更好的回报。使用这些相同的参数,卡彻博士市场导向模型自 1974 年 7 月以来取得 33.1%的年回报率,它远远超过其自 2005 年 1 月以来 17.3%的年回报率,尤其是在这样一个更长的时期内。巨大的差异是由于前几年美国主要指数的运行。因此,对择时系统而言,之前几年一直存在巨大的挑战。这些年来,市场一直充斥着大量的横盘、无趋势状态,2007 年也出现了大量的错误量价信号。

** 我也用 20 世纪 20 年代末 30 年代初的道一琼斯工业指数当场测试模型,以确保我的系统性规则在完全不同的时代仍会适用。我的信念是:图表形态是人性的展示,日复一日的量价行为造就了我们看到的图表形态,同时,因为人性从未改变,所以这些图表在统计意义上不断重复。

*** 自 1958 年以来,欧奈尔不断积聚着财富。其关键在于在众多市场同期内坚持一套有效的系统,甚至在那些系统看起来不再有效的充满挑战的时期内,也要如此。少数具有 25 年以上跟踪记录的趋势跟踪者正在管理着数十亿美元的资金(如约翰·亨利、比尔·邓恩等),因为他们坚持使用其系统,甚至市场处于一个极具挑战性的、波动巨烈的、无趋势阶段时,也毫不放松。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的模型中系统性部分跑赢《投资者商报》大市行情市场信号的原因是：

1. 重要的是要牢记，《投资者商报》作为 ETF 时机选择模型，没有发出市场买入信号。读者典型地使用《投资者商报》信号如下：在买入信号上买入正确股票，在"压力下的市场"或平衡信号时可能是收紧卖出止损点，在卖出信号上坚持止损并不买入任何新股。应该每天都阅读《投资者商报》的每日大市行情栏目，我相信《投资者商报》是世界上最优秀的财经日报。卡彻博士市场导向模型结果基于：在买入信号上 100%买入纳斯达克综合指数(QQQQ 是一个良好的代表)，在卖出信号上 100%做空纳斯达克综合指数(PSQ 是一个良好的代表)，并且在中性信号上转到 100%现金。当然，在买入信号上通过个股选择可以进一步提高结果。

2. 不管量价行为，模型有限制损失的自我保护机制。

3. 模型系统性部分没有相机抉择干预。在过去我与威廉·欧奈尔共事的几年里，我懂得市场能够欺骗大众，即使最优秀的人也难以避免。我认为，具有比尔·欧奈尔市场经验的人，如果能够在充满挑战的时期内在市场上坐收渔利，更好的也许是坚持一套系统性规则，在统计上，它所依据主要指数真实的量价行为得到了证明。比尔总是说，意见观点无所谓，只有事实以及量价同其运行一样真实。这就是说，模型的确在 2009 年中期加入了一个相机抉择模块。直觉告诉我，相机抉择模块能进一步提升模型回报，它是完全系统性的。但是，观点并不重要，包括我自己。时间会告诉我相机抉择干预是否能提高模型系统性回报。尽管我对自己的能力极具信心，但是我不能假设，在充满挑战的时期里，欧奈尔在市场上极具感召力，我无法确信，自己能否受到此类哄抬价格因素的影响。

花絮新闻：这里，比尔·欧奈尔即使不是最好的，也是数一数二的。在接受新趋势开始时，他买入有巨大潜力的股票，然后，依据金字塔原则加码其获利头寸。这使业绩全面改观，并且解释了他如何取得 3 位百分数的年回报率。

4. 该模型由抛盘日或追盘日构成，中间没有灰色地带。在其书中讨论的时机选择模型，让遵循其投资方法的追随者产生了一些混淆。有人问：如果交易小幅收高，但有一个流星尾会怎么样？你如何定义密集成交导致的抛盘日？在一段时间内多少个抛盘日对发出卖出信号是必需的？对追盘日来讲，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是必需的阈值百分比？如果成交量远低于平均水平，但仍然高于上一交易日，它仍然是一个追盘日吗？等等。

从 1974 年到 2009 年的长达 35 年时间内，与过去的几年相比，为什么卡彻博士的市场导向模型做得更好？

过去几年对时机选择系统一直非常具有挑战性。这些年，充满了太多的横盘、无趋势运行，同时，在 2007 年产生了很多虚假量价信号。这就是说，在这些充满挑战的时代，有一些方法可以提高你的回报。通过做多或做空 2 倍或 3 倍的 ETF——可以作为纳斯达克综合指数的良好代表——可以提高回报。由于许多 ETF 高度相关，所以有很多可供选择。不过，如果想尽可能贴近纳斯达克综合指数，最佳 ETF 是 2 倍 QID/QLD 和 3 倍 TYH/TYP。参见本章的常见问题“什么是模型劣势”关于在 2009 年使用 TYH 模型获取回报的讨论。

一些市场时机选择网站显示了巨额回报。我应该提防什么？

当你核查时机选择网站的那些看似可观的回报时，以下是你应该询问的非常重要的问题：

1. 自 2005 年 1 月以来，在年化回报基础上，该网站表现如何？

这里，几乎所有网站都达不到标准。对时机选择网站来说，过去几年里最具挑战性。一些整体上表现出高回报的网站，是由于在 2008 年赚取了异常丰厚的回报，而在 2005～2007 年，仅赚取了平庸的回报。这种前后不协调的回报有可能发展成一种弊病！

2. 要做多少次换手？

一些网站每年换手 75～100 次，这推升了佣金成本。

3. 该网站中途转换了它的策略吗？

阅读精美印刷品。有些网站报道高年化回报率，之后，显示中途该策略进行了优化。换句话说，他们中途修订了其策略，但他们的报道回报偏向于反映最好可能的结果。他们也可以通过报道回报扭曲他们的结果，仿佛整个运行是有生命力的，而实际上，只是由于对其策略作了修订，才会保持生命

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力。

4. 总回报是巨大的。

不要理会总回报。它没有意义。总回报往往是巨大的，并因此很容易令人困惑。例如，自 1974 年 7 月以来该模型的 33.1% 年回报率会产生 25 604.67%的总回报。用另一种方式表示，1 美元会变成25 605美元。有了足够的时间，复利的力量确实强大无比。我们的著作以“我们如何在 7 年内从股市上赚取18 000%”为副标题，因为巨大百分比可以引起潜在读者的极大兴趣，但是这个巨大百分比应该分解成年化回报率，这会更有意义：过去 7 年里，18 000%平均到每年是 110.5%。顺便说一句，我的年回报率实际上高于 110.5%，因为当我在市场上交易时，并没有把每年应付税金进行投资，而是保留在我的交易账户中，因此，按 50.5%的总税率（联邦、州等）早在 1997～2000 年，我每年的起始资金基础就已明显减少。但是，使用一般会计原则，毕马威会计师事务所核查时，无法考虑到这一点。在凯文·玛德与马克·达佩（Mark Dupee）合著的《对话顶级交易员》(*Conversations with Top Traders*)一书中引用了我的70 000%的回报就考虑到了这一点。

5. 网站显示的是多年以前的理论信号，但它的实况信号是否少于一年？

这种情况适用于 www.virtueofselfishinvesting.com 上出现的时机选择模型。该模型的时机选择信号面向公众发布，这是第一次。做你的尽职调查。请检查该模型的创建者是否之前有业绩跟踪记录，或者以其他的方式证明有高水平的竞争力。通过谷歌搜索创建模型的人名，是一个发现越来越清楚信息的有效路径。

此外，请记住，某些网站可能吹嘘长期高理论回报。关键是要知道，他们是否有可能过度拟合数据来创造出那些高回报。正如本章前面所讨论的，当对过去数据过度关注时，过度拟合就会出现，而且不能解释系统预测值的未来发展。这是一种影响许多时机选择系统的常见陷阱，这就是为什么这么多系统功亏一篑的原因。过去历史上 20 年的时期内，该系统可能产生引人注目的业绩，因为参数适合此期间的利润最大化。但是展望未来，回报将不会达到标准，因为系统是过度拟合的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是相机干预？它如何适用于这个模型？

虽然我的模型背后主要动力是系统性的，因为它作为我交易的指导，在过去多年里已经证明其适用性，在某些情况下，我会发现一些相机信号的花絮新闻，来提醒 www. virtueofselfishinvesting. com 的会员。同样，虽然直觉告诉我，这种相机干预应该提升系统性结果，我坚持最初的想法：我认为，如果具有欧奈尔丰富市场经验的人在充满挑战的、没有趋势的市场期间坐收渔人之利，也许更好的是坚持一套系统性规则，它依据主要指数真实的量价行为在统计上得到了证明。欧奈尔经常说，意见观点无所谓，只有事实以及量价同其运行一样真实。

相机干预的例子包括：

1. 足够多的领先股票突破了合理的基础形态，如我们在 1996 年 3 月所看到的，股票如欧米茄(IOM)正在突破到新高。

2. 显示市场优势与劣势可靠次要指标的巨大影响，这违背了该模型的当前方向。

3. 极不寻常的前瞻性一次性新闻事件会凌驾于系统性模型之上。

在自己交易中，我应该使用模型的系统性模块还是相机抉择模块？

系统性模块有 35 年以上的历史优势。相机抉择模块具有头寸调整和偶然优先的优势。实践中，头寸调整取决于信号强度。这里我举一个例子，它不能说明对模型质疑的合理性。有利可图的例子比比皆是，我可以随意找出一个案例，但是我始终认为在充满挑战的情况下可以学习更多知识。但是我一直相信，更多学习来自于充满挑战的环境。因此，依据 2009 年 11 月 9 日弱势买入信号，我只在 QQQQ 上买入 50%头寸。随着抛盘日持续增加，我的模型发现了备用卖出信号。一旦卖出信号在 2009 年 11 月 19 日被触发，我马上在 FAZ 上转换到 30%头寸，FAZ 是 3 倍杠杆 Direxion 金融熊市 ETF(Direxion Financial Bear ETF)。我转换到 FAZ，因为金融股已经落后主要指数几个月了，并且 30%的 FAZ 实际上是在 XLF 上做空 90%的头寸。之后，纳斯达克综合指数一跌破 2009 年 11 月 19 日的低点，我就在 FAZ 上买入额外的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30%头寸。一旦在 11 月 27 日再次创出新低，我就用 30%的头寸买入 TYP，即 3 倍杠杆看空 ETF，也称 Direxion 科技熊(Direxion Tech Bear)，也是纳斯达克综合指数的良好看空代表——在纳斯达克下跌时它会上涨。我决定分散投资 TYP，尽管鉴于当时美国经济基本面背景我最看空金融股，但是，我并不想过于重仓任何一个 3 倍杠杆 ETF。在 3 倍杠杆看空 ETF 上拥有 90%的仓位让我处于一个事实上 270%的看空风险，并且平均成本低于我买入的 3 个头寸，因此，我有合理的缓冲。

实践中，投资者可以决定是否消除使用杠杆 ETF 的相机抉择模块，如果不是现金，该模型只会 100%做多或做空 QQQQ。同时注意，在 2009 年 11 月 27 日之后，当美联储所谓的量化宽松继续帮助市场走高——2009 年 3 月以来反复出现的主题——时，市场再次转向。11 月 27 日之后，模型自我保持机制发挥作用，它扭转了利润但保护了资金，以至于损失控制在小于 3%。

要是我在下列交易日开盘时只根据信号操作将会怎样？

对于那些盘中发出的信号，一些用户仅能在第二天开盘时根据信号来操作。实际上，这应该相互抵消，因为，在一些交易日，市场可能走低，与那些盘中买入的用户相比，会提供给这些用户较好的进入点，在另一些交易日里，市场可能走高，与那些盘中买入的用户相比，会提供给这些用户较差的进入点。

我怎么能知道你指导的模型规则会持续有效？

卡彻博士市场导向模型遵循的规则不是我们的规则，也不是华尔街的规则，而是市场的规则。它们代表了统计学的重要成果，该成果挑选自以往 20 多个市场周期(回溯至 20 世纪 20 年代)内的主要市场指数，以及对龙头股票和次要指数如何影响市场的研究。

我们正处在一个极不寻常的市场环境中，伴随着高频率交易，以及一些质疑量价行为和趋势跟踪是否仍然适用的问题。我的回答是肯定的。正如本章之前所提到的，2009 年 6 月 1 日～2010 年 5 月 31 日，在使用实际货币的测试基金中，在推向市场不到半年的时间，市场导向模型上涨 53.8%。在一个没有使用实际货币的独立账户中，我想看看，我的系统如何抵御大幅波动的证券，如 3 倍科技 ETF TYH，100%做多买入，100%做空卖出，并且中性信号则 100%持有现金。直到去年，这些证券并不存在，因此，这提供了一个巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大机会来获取之前不存在的利润。2009 年 6 月 1 日～2010 年 5 月 14 日，上涨了 183.9%，截至 2010 年 5 月 31 日，上涨 215.1%。

甚至在这些极不寻常的时期内，趋势仍然出现。迈克尔·科弗尔写过一本优秀著作《趋势跟踪》，书中涵盖了与成功的长期趋势跟踪者约翰·亨利(John Henry)、比尔·邓恩(Bill Dunn)、埃德·塞柯塔(Ed Seykota)的深度访谈。是的，尽管这些知名的趋势跟踪者在 2009 年以来遇到了一系列困难，但是他们对急剧的下跌并不陌生，在他们超过 25 年的职业生涯中，总会恢复并取得更多收益，从而坚持他们长期跟踪记录的完整性。在其职业生涯中，出现过趋势跟踪和量价行为被宣布彻底失败的时期，但是让他们出类拔萃的是他们在任何情况下都继续应用其系统，他们知道市场始终会再次恢复趋势。

构建模型的关键是研究数据时要全面客观，并倾听市场的声音。在构建模型的世界中，自我和希望行业是正确的想法没有其一席之地。一旦决定使用一个模型来指导交易，就要彻底了解它的劣势，这样，就不会最终放弃它。正如之前的例子，在市场不再表现出某种趋势的关头，如 2004～2006 年、1993～1994 年和 1976～1977 年，有太多的趋势跟踪者宣布趋势跟踪失败。市场 200 年的历史表明，趋势会经常出现，足以让像威廉·欧奈尔、埃德·塞柯塔、约翰·亨利和比尔·邓恩这样的人用来谋利。

市场导向模型系统性模块是计算机编程的，那么它是一个黑箱吗？

这只是部分正确。我所构建的一些规则不是黑箱，而是以纳斯达克和标准普尔 500 指数的特性为条件的。因此，即使这些规则对模型来说是严格的，它们仍然要依靠品质特性。能够估量“品质”就需要依靠我自 1989 年以来分析数以百万计图表的多年经验。

类推可能是解释该“品质”本质的最佳方式。在我与威廉·欧奈尔共事的几年里，他对基部内在性质不可思议的阐释能力几乎是无与伦比的。我把这归功于其数十年分析图表的经验。例如，优秀的基部、良好的基部、不重要的基部以及所有介于其间不同等级的基部，它们之间的差异取决于环境，如果存在可能的话，用编程计算机来“发现”其细微差异也会是极大的挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结 论

市场导向模型遵循的规则不是我们的规则，也不是华尔街的规则，而是市场的规则。它们代表了统计学的重要成果，该成果挑选自以往 20 多个市场周期内主要市场指数，以及对龙头股票和次要指数行为如何影响市场的研究。

构建模型的关键是研究数据时要全面客观，并倾听市场的声音。在构建模型的世界中，自我和希望行业是正确的想法没有其一席之地。一旦决定构建一个模型或者使用一个模型来指导交易，就要彻底了解它的劣势，这样，你就不会最终放弃它。举例来说，在市场停止趋势的关头，如 2004～2006 年、1993～1994 年和 1976～1977 年，有太多的趋势跟踪者宣布趋势跟踪失败。市场 200 年的历史表明，趋势会经常出现，足以让像威廉・欧奈尔、埃德・塞柯塔、约翰・亨利和比尔・邓恩这样的人用来谋利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　比尔十戒

谈到比尔·欧奈尔十戒时，重要的是要明白，这并不意味着十戒是由他直接提出的，如同来自高山的摩西一样，只是带着上帝之手铭刻的碑碣。对我们来说，这些“戒律”较为主观，因为我们谈到的是一些关于人生和市场最喜欢的但并不太明显规则的汇编，比尔·欧奈尔每天传达给我们一些在其著作和研讨会之外的规则。在我们的交易日志中，记录了很多我们所发现的基本经验教训，它们既适用于人生，也适用于股市。一般来说，任何在一个处于全球企业枢纽中心产业度过 50 余年的人，如同比尔，一定会懂得一些关于处理人际关系、商务、人生变动的事情。为了向读者传达这些信息，我们发现最简单的途径就是把它提炼成一些基本思想、概念和规则，简单地命名为比尔·欧奈尔十戒。

误 区

关于欧奈尔和他的组织，存在很多误解和凭空杜撰，我们发现这些很荒谬，特别是那些以打倒欧奈尔及其方法为唯一目的所发布的误解和杜撰。其中很多是出自于嫉妒，但是大部分只是简单地和故意忽视欧奈尔是谁以及欧奈尔的思想是什么。例如，在 2000～2002 年严酷的网络泡沫破灭熊市时期，在一档有线财经电视节目中，一个专业投资组合经理被问及，他认为何时这个残酷的熊市最终会走到尽头。他的反应是快速和轻蔑的：“当维持这种势头的投资者报纸《投资者商报》破产的时候，这个熊市就会结束！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大多数情况下，无知是福，但是在这种情况下，无知差不多就是愚蠢，因为这样的声明反映了对比尔·欧奈尔和其组织的深度误解，它不仅包括《投资者商报》，而且还包括威廉·欧奈尔公司的机构投资者咨询和研究公司，被称为欧奈尔数据系统(O'Neil Data Systems)，它是全国公认的、知名的出版公司，绝不仅仅出版图表书籍，还有几个其他的、大大小小的姊妹公司。

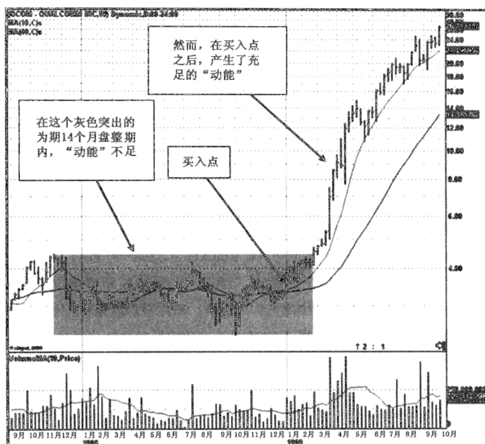
如果你是威廉·欧奈尔公司的投资组合经理，和我们当时一样，你就会知道在 2000～2002 年熊市期间最不希望发生的事情就是《投资者商报》的破产倒闭。欧奈尔组织由许多不同业务组成，其中一些是强大的现金牛，如全国排名第一的印刷公司欧奈尔数据系统，因此，如果组织任何一个企业出现一年业绩不佳，就会有其他运营良好的企业来助它恢复景气。我们也可以告诉你，最终对管理组织资金负责的内部投资组合管理小组，也运作良好。比尔·欧奈尔在其著作《股票买卖原则》中亲自证实了这一点，"为我们数据分析控股公司运作的内部资金管理小组在截至 2003 年 6 月的 5 年间，产生了 1 356%的净回报。很显然，除非你能在市场上击败比尔·欧奈尔外，你并不能在业务上击败他，当其他人没有盈利时，可能会被迫破产停止其操作。低迷的经济和市场周期所遇到的困难，以及开办企业所面临的财务挑战，如《投资者商报》之前所面临的挑战，欧奈尔有足够的资金和业务互补组合可以使其保持生命活力。

当我听到有人用术语"动能投资者"来描述比尔·欧奈尔、威廉·欧奈尔投资公司以及《投资者商报》时，它总是有一种贬义的含义，几乎是作为驳斥、贬损和贬低欧奈尔和其方法的便利简称。通过用这种贬低的词语，欧奈尔的反对者表示，他主张盲目购买狂涨的股票，因为它们会越涨越高。我们认为，事实并非如此，我们提供下面的例子作为明证，它是过去超过 25 个市场周期、近 100 年中无数个例子中的一个。

1999 年，该市场周期中最大的盈利股票之一是高通公司(QCOM，如图 8.1 所示)。在经过 14 个月横盘整理后(如图 8.1 中强调突出的部分)，高通突破了带柄杯子形态，启动一轮爆发式的价格上涨。在购买的时候，高通本身没有表现出任何"原动力"，它只是刚刚摆脱长期的盘整。这时候，公司正在展现出收益和销售巨大增长、强大的盈利能力、令人注目的产品，以及具有重大意义的机构支持。在万事俱备之际，既有基本面因素，又有技术面因素，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就买入该股。尽管在指定的加码点一路上扬，但是这肯定不是盲目的"顺势投资"，仿佛股票上涨多快是购买股票的唯一标准。如果顺势投资意味着买入大机构追随的强势基本面股票，当它们摆脱了适当的盘整或横盘区间，并在随后利用接踵而来的巨大价格上涨，那么就这样做吧。否则，比尔·欧奈尔会说，把《投资者商报》称为"大势投资者的报纸"的投资组合经理完全错了。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 8.1　高通公司(QCOM)周线，1998～1999 年。

通过控制自我求得生存

在纯粹意义上，拥有 50 多年经验的欧奈尔是一个专业投资的资深幸存者，在这个过程中，我业已见过太多专业投资者和投资机构的兴起衰落。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资行业他见证的大多数失败源于过度自我和危险心理效应，一夜暴富能欺骗容易被金融和自己冲昏头脑的人。金钱肯定能够成为罪恶的根源，因为它能引导一个人走上自我放纵的不可持续道路。正因为如此，市场上重大成功的滋味，正如我们在第三章所讨论的，绝对是致命的。

从商 50 余年，关于过度投资和愚蠢投资的教训，欧奈尔有很多故事可讲。我们还记得几个故事，比如关于他认识的海登斯通证券公司(Hayden Stone)的一个经纪人，是毕业于耶鲁大学的聪明孩子，在 20 世纪 60 年代买入了大量像布伦瑞克(Brunswick)和美国影印(American Photocopy)等高成长股票，赚取了大笔金钱，但是它们开始下跌的时候，他开始把自己万无一失的方法宣称为最新公开的“长线投资”。简单地说，他持有的热门股一路上扬，并持有着它们一路下跌，在这个过程中，最终导致他生意破产。比尔认识的另一个经纪人是一个借入150 000美元(在 20 世纪 60 年代早期，这是一大笔钱)杠杆投入索伦(Solotron)公司的家伙，在 20 世纪 60 年代该公司是一个大型高科技魅力股。该股触及 275 美元形成顶部。该股从 275 美元下跌到 8 美元，他在此过程中一路持有，丢失了工作，失去了妻子，在破产后中风。总体上来说，对于那些被在个股或市场上取得初始成功所蒙蔽的人而言，这是一些教训。

1999 年 6 月，比尔指出史蒂夫・凯斯——网络股新贵美国在线的CEO——的照片在财经印刷媒体上广为流传。照片显示凯斯在提供关于反垄断法案证词后走出政府大楼，该法案是美国政府针对微软公司(MSFT)提出的。凯斯脸上露出大大的、自以为是的笑容。没人像比尔・欧奈尔这样了解人性，尤其当涉及特定公司管理层时，他们会为其之前成功而得意忘形。欧奈尔认为，过度自信的标志可导致一些公司高层管理人员变得过度扩张和自满。欧奈尔准确地预测到，美国在线最好的日子可能已经过去了，1999 年年底，在经过另一个冲击高点的重新测试后，美国在线从 1999 年 12 月高点 267.76 美元下跌至 2002 年熊市低点 24.31 美元，2000 年，通过买断以及更名为时代华纳公司，才把它从事件的耻辱中拯救出来，对管理层而言，此举被证明是考虑不周的，却并不少见，管理层呈现出无所不知、无所不能的错觉。

比尔・欧奈尔交易方法源自于他的看法，即为了在业务中生存下来，甚至生活本身，人们必须保持宏观理性观点，而不为自己的成功和财富陷阱冲昏头脑。他了解人在市场上挣到大钱后的心理和行为模式，一旦交易者发现他们不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能立即或随意复制这个神奇的财富创造业绩，因为它需要一个很好的市场趋势来获得这样巨大收益，并因此需要市场合作，他们就会求助于高风险交易，转换到"长期投资"或杠杆计划来维持财富增长，以及扩大炫耀性消费模式。

数据分析公司、《投资者商报》、威廉·欧奈尔公司、欧奈尔证券公司以及其他欧奈尔姊妹公司所处的欧奈尔大学是审慎和简朴的。这样，该组织反映了这种伦理。我们曾经开玩笑说，在欧奈尔公司，对一个人办公室及地位象征不是有新地毯，而是用新胶带来修复旧办公室的地毯！玩笑归玩笑，你不会找到一个像谷歌一样的"栖息地"，奢侈和自我放纵的额外小费是这种环境的内在组成部分。你到比尔·欧奈尔这里工作是学习在市场上如何赚钱，以及如何赚大钱，而不是每天做按摩或者洗衣服。这种节俭行为来自于欧奈尔的敏感性，以及潜在智慧和长期了解其他理性成功投资者如何成为各种自我和投资业务虚荣心理隐患的牺牲品。这并非说欧奈尔不建议偶尔兑现股市利润奖励自己一辆新车(只要不是法拉利!)或者一些其他认可的及增强成功股票投资探险的东西。但是平衡和谦逊总是需要的，在这方面，欧奈尔教导的是所有投资者和交易者都应该注意的教训。在很多方面，美国也可能在这方面学到教训，由于2009年金融危机是国家征兆，它迷失在难以为继的"全体自由和自由资金"概念中。

第一戒律

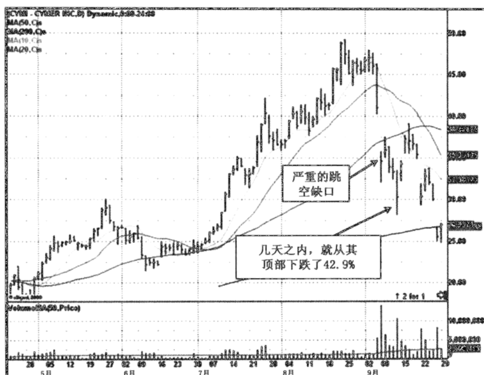
在众多规则和原则中，第一戒律适用于一般生活和具体的股市投资，我们多次听说比尔"永远不会对自己忘乎所以"。其基本思想是，每个人都应该保持不受财富幻觉和陷阱的影响，因为他们往往会导致人们陷入"迷失"的地步，这样或那样的无节制最终会导致失败。这是至关重要的。

尽管由于了解这种普通投资者苦恼的根本原因而避免了失败和破产，但是仍然有很多自以为是的、自满的人试图预测比尔·欧奈尔的失败，纵然他有一些小运气。在本章开头所引证的投资组合经理的评论，他预测到，当且仅当《投资者商报》破产歇业后严酷的2000～2002年熊市才会结束，该评论被证明是相当无知和不准确的，但是其实并不太罕见。当你成功时，常常可以成为另一个人负面情感的消极目标：嫉妒。

当我们听到关于欧奈尔在半导体"热门股"赛姆公司(CYMI)遭到重创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，这类妒忌的例子就产生了。据说，股票大跌（如图8.2所示）致使欧奈尔损失巨大，这被视为潜在的危害。如果任何一个是真的，你就会通过与比尔交谈获知，他绝不会失去任何对市场提供信息的关注。事实证明，不管是否在赛姆公司上遭受到损失，似乎并没有对欧奈尔产生任何影响，因为即使这是一个大"打击"，也可能与其职业生涯中之前见到的和遭遇到的打击相形见绌。到今天为止，我们仍然不知道这到底是不是真的，或者只是那些希望见到欧奈尔失败的人所散布的另一个谣言，但是，我们确切知道的是，两年后欧奈尔和他稳定的内部投资组合经理，当时，我们以成为其中一员而感到自豪的团队，被公布在市场上获得了翻两番的百分比回报。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 8.2 赛姆公司（CYMI）日线，1997 年。欧奈尔遭受挫折，但是保持关注！

第二戒律

来自于困难时期的勇气和毅力体现在欧奈尔第二戒律："切勿在恐惧的立场操作。"如果你在市场上是恐惧的，无论是由于遭受当前的损失或其他一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些错误,还是甚至由于承担的风险水平令你紧张不安,那么你正在把自己放在一个做出不明晰进而不正确决定的处境。无论是调整你的头寸来消除恐惧,还是意识到,如果你在市场上感到恐惧,就没有理由投资。

始终从优势头寸运营的原则也体现在欧奈尔交易方法中。作为一家公司,我们可能是独一无二的,因为我们密切关注股市,它作为一个我们自身业务的预测工具。在市场见顶以及潜在熊市开始时,我们知道市场正在开始预计到经济放缓。当它发生时,欧奈尔常常在每个企业部分费用中削减10%,使企业提前撤出低迷业务,并积极布局优势头寸,准备处理即将到来的经济列车失事。从优势头寸运营也意味着没有任何债务,所以公司在其他运营中不依赖于任何债务。现金流为王,并由内部投资组合管理团队把现金流随着常规的、成功的风险投入股市,该公司稳稳占据着优势。因此,优势头寸操作意味着,如果一个头寸处于劣势,就必须马上纠正,以便这一原则能得到遵守。

第三戒律

欧奈尔对付诋毁者和批评者的办法是把他们的否定转化成肯定。谈及反对者与诽谤者,欧奈尔只是诉诸我们标示的欧奈尔第三戒律,那就是"你从敌人那里学的远远多于从朋友那里所学的"。在典型欧奈尔模式中,否定的转化成了肯定的,来自第三方的批评只不过被看成一个潜在的学习经验。事实上,这条规则体现了一定程度的真理,因为正是你的敌人消除你的失误和行为,寻找任何小的缺点,并夸大其词,服务于他们的目的,即把你打倒。然而,在这个过程中,他们能帮助你发现存在劣势或缺陷的领域,正如欧奈尔喜欢说的"不足"。同时,你始终依靠朋友,仅能看到自己的最佳方面,这对那些寻找自我改善的人们来说,没有太大用处。作为一个批评家,欧奈尔喜欢发挥仁慈谴责者的作用,忽略你的成功,转而关注分析错误以及显露错误。由于私人资金管理业务是标准化的,我们每个人在为欧奈尔管理的账户上支付一定百分比总利润,因此,如果你管理着,比如说200万美元,并且积累到3 000万美元,你会得到2 800万美元总利润的一定百分比。1999年,当我们涉及报酬问题时,为比尔·欧奈尔管理资金是个不错的选择,在巨幅上涨的1999年之后,我们本来期望比尔会提出巨额奖金支票,并且他会赞扬和钦佩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们在 1999 年所做的出色工作。没那么幸运！相反，他开始翻看了他的笔记，回顾了我们所有糟糕交易和愚蠢错误。他的结论是："如果你每件事都做得完全正确，可以上涨1 000%！"

第四戒律

这样，我们熟悉了欧奈尔第四戒律："永不停止地学习和提高，这样做的唯一路径就是不断地分析自己的错误，并纠正它们。"正如我们都知道，每个人在股市上不断谈论他们的成功，但是很少有人会关注他们的错误。欧奈尔特别重视聚焦他自己的错误。

第五戒律

为此，欧奈尔援引第五戒律："不要谈论你的股票。"欧奈尔憎恶在股市上变得兴奋以及告诉他人自己操作得多么漂亮的行为。通过坚持一个简单的策略，绝不要谈论你的股票，你可以消除鼓吹成功的自我感觉。试着执行该规则，看看它如何在处理股票方面改变你的视角。

第六戒律

第五戒律其实有助于你坚持第六戒律："别在顶部喜不自禁。"因为那通常是抛售的时间点。

如果要比尔·欧奈尔只能选择使用一种类型的图表，他会采用周线图。至少，这是他曾经告诉过我们的，并且有一个很好的理由。首先，欧奈尔回避对新闻和其他噪音反应，包括非同寻常的盘中价格波动。对欧奈尔来说，盘中分时图几乎毫无用处。有一段时间，他觉得即时报价会让人分心，因为基于 20 分钟延时操作似乎并没有成为其运用参考时间框架的一个负担。欧奈尔在搜寻机构投资者重仓介入的"大股"，他们的现金配置不断地流入大型、盈利丰厚的股票，它们在任何经济成长周期内都保持领先。机构投资者会在几周的时间内买入或卖出其股票头寸，有时甚至是几个月，因此，他们的活动不可能受到盘中分时图的影响，并且在大多数情况下，也不能受到日线的影响。出于这个原因，周线图是首选的"可视化选择工具"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七戒律

因此，第七戒律就是："首先使用周线图，其次使用日线图。忽略盘中分时图。"周线图消除了很多短期波动中的固有噪音，同时，提供了关于机构投资者潜在积累的有价值线索。

第八戒律

把周线图作为探查某一特定股票积累的首要方法，也符合我们所说的大股原则，它提炼出了欧奈尔方法最基本的驱动因素，这就是第八戒律："找到一只大股，然后找到一条规模买入的路径。"

第九戒律

也许第九戒律是欧奈尔教导我们的最重要规则之一，并且这是一个我们并不总是很容易遵守的规则："小心与你同床共枕之人。"这与你的爱情生活无关，尽管在传染病的时代，在这方面它依然是切实可行的建议，而是与在现实生活的众多普通事务中你要应对的人有关。欧奈尔坚信，人与人之间的信任和诚实是生活与商务中最重要的变量，在人际关系以及与其他人打交道中，人们通常并不会发现这一点。尤其在投资业务中，这是一个关键性的教育，仅仅是因为投资领域充满了麦道夫式的人物，他们会使你受骗上当，还有一些不那么阴险的人，而只是无意识、虚假的、纵容的一类人，在任何业务中都可以看到他们。当你确实发现能和你分享深厚的诚实和信任的人时，他们成为值得一生珍视的同事——在整个生活中成为信任之锚，会吸引朋友到你的身边，尤其是在这个寻找信任与诚实都成为一个挑战的世界里。欧奈尔曾经说过，生活和商务都会把许多的敌人和反对者抛到你面前，因此，要谨慎和明智地选择你的朋友、伙伴和同事。

第十戒律

欧奈尔的重要特征之一就是他对市场强烈的事业心与激情，这导致我们假定的最后一个戒律，即第十戒律，"始终保持疯狂的关注"。坚持"疯狂的关注"并不是指你要成为一个工作狂，因为工作狂只是意味着一个人仅仅是他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工作的愚蠢奴隶。它的意思是在生活中找到自己的激情，当我们表现这些激情的时候，使我们做的"工作"永远不会成为真正的工作。不是每个人足够幸运，能够做自己喜欢的工作，但对欧奈尔来说，这是一件在生活中为之奋斗的事情，坚持疯狂关注是另一种诠释方式，即人们应该始终寻求和追求生活中激情的一种或其他方式。是什么让生命有意义，并且通过坚持不懈地追求我们的激情，我们达到了疯狂关注的状态，这反过来推动高水平的成功。就欧奈尔看来，围坐在一起喝啤酒、看电视和玩视频游戏没有一个是值得的，没有一个是有趣的活动。正如欧奈尔曾经说过的："不要只是'玩水'，要潜水！"

理解这一点，有助于理解为何欧奈尔没有任何理由去度假。假期是为那些痛恨其工作的人准备的，欧奈尔会告诉我们，如果我们负担得起离开工作休假三周，那么我们也在证明我们对该操作是无关紧要的。1999 年，我们知道欧奈尔上一次度假是在 1982 年，带着全家到俄勒冈州的一个旷野去旅行，他们呆在一个小木屋里，没有电话，没有电视，也没有任何一个与外界沟通的工具。正如他儿子斯科特(Scott)和其妻子当时分别给我讲述的故事一样，比尔·欧奈尔拿出图表书籍，在"旷野"的大部分时间里，他埋头苦读这些相同的图表书籍。经过短短几天，欧奈尔变得非常百无聊赖，最后提早回到了他的激情、市场和其余的"文明"之中。对一些人来说，诸如伟大的荒野摄影师安塞尔·亚当斯(Ansel Adams)，每次会在加利福尼亚州东部的塞拉利昂一内华达山脉(Sierra-Neveda)的约塞米蒂山谷(Yosemite Valley)露营几个星期，这是他生活激情的一部分，在这方面，安塞尔·亚当斯展现了自己版本的"疯狂关注"。当然，比起比尔·欧奈尔在荒野露营不是其"疯狂关注"的一部分而言，在市场上交易更不是他生活"疯狂关注"的一部分。这就是欧奈尔第十戒律的全部要点。

结 论

大多数投资者从他的著作和作品中可以熟知一些规则，如果超出了这些规则，就不要理睬它们，这就是一个基础观念，即要始终致力于纯粹和简洁的规则来操作。欧奈尔不会陷入跟踪多种指标的泥沼，相反，他依靠纯粹的量价行为来发现在市场环境中的大资金流向。通过自己的经验和研究，欧奈尔懂得，一些指标的寿命是有限的，15 年只是大市中的沧海一粟。欧奈尔保持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

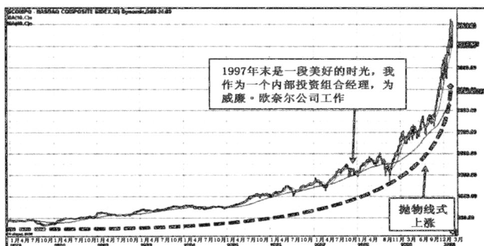
其系统的纯粹性和简洁性。它并不拘泥于细节。他使用的指标在众多的市场周期内已经得到了证明。回溯到 20 世纪 20 年代，在这个全然不同的年代，它们也同样是有用的，正如它们在今天一样，因为它们是基于人类本性，它迄今保持不变。欧奈尔主要依靠龙头股和重要指数周线图中的量价行为因素，再是日线图、股票和指数所描绘出的图表形态、相对强弱指标、确认新高的相对强弱线、机构赞助者、积累/分配、小组排名以及 50 日移动均线。如果你想见证行动的简洁性，与比尔·欧奈尔一同工作，你很快就会意识到，你所有的市场指标、小工具和小发明对于在市场上赚大钱的过程是没有必要的。

由于我们两个在几年前就离开了欧奈尔公司，在我们处理"欧奈尔外部"世界时，隐藏于这些戒律背后的基本真理对我们已经变得显而易见。无论如何，它们都是有用的指路标，可以用它来指导某些操作、态度和行为，并且有望帮助你保持专注、按规则操作，正如欧奈尔之前给我们的建议，"洁身自爱"。当然，这些戒律是在我们为欧奈尔管理资金时——在我们和他在同一个战壕工作期间——传达给我们的。在下一章，我们会详细论述那些难以忘怀的学习经历。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　与比尔·欧奈尔一同战斗

1998～2005 年期间，尤其是网络泡沫崩溃期间，这是一个令人振奋的时期，其间我们与欧奈尔以及公司里其他知识渊博、极具才华的交易者一起为欧奈尔公司管理资金，如 1994 年投资冠军李·弗里斯通(Lee Freestone)、艾·塞沃岩(Al Savoyan)、罗斯·哈伯(Ross Haber)、查尔斯·哈里斯(Charles Harris)和迈克·韦伯斯特(Mike Webster)。他们说，时机就是一切，在 20 世纪 90 年代后半期，我们都非常幸运地为威廉·欧奈尔公司管理资金，那个时代的特色就是市场抛物线式上涨(如图 9.1 所示)。在这个迷人的



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.1　纳斯达克综合指数周线，1990～2000 年。20 世纪 90 年代是一个呈抛物线式上涨的年代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场时代，以及在随后2000～2002年熊市和始于2003年新“复苏牛市”期间，与比尔·欧奈尔紧密合作提供了独一无二的教育，我们认真记录了每天与他进行的实时市场讨论。以下是我们在该公司任职期间联合交易日志的删节版，其中每一个本身都可以构成一本书。

1997～1998年

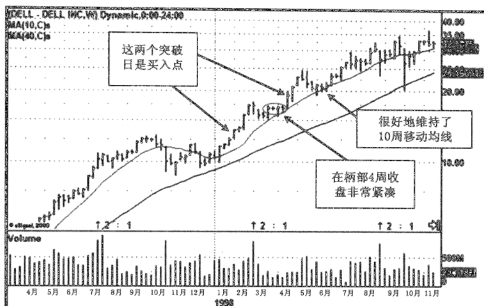
1997年年底，在市场上赚钱是一个困难时期，随着迅速的市场突破，道一琼斯工业指数于1997年10月27日最终下跌554.26点——当时历史上最大点数的下跌，1998年初，市场推升至新高。2月下旬，比尔·欧奈尔观察到，反弹至新高的龙头股由成长股和大盘股、持续盈利股、知名公司股共同构成。当时，他建议，“今天，这是一个双管齐下的市场——坚决持有连续盈利公司的股票——这是机构有可能买入的股票”。具有稳定、可靠的10%～15%盈利成长，以及长期利润记录的大盘知名公司，虽然没有典型高成长CAN SLIM型股票有吸引力，但的确有一个时期，它们开始受到机构的青睐，从某种意义上说，当欧奈尔得出机构在1998年市场环境下可能在买入的结论时，他依据的正是我们称之为大股原则的理解。在欧奈尔评论中，他强调，在市场周期中确认领导群最简单、最可靠的方法就是密切注意创出新高的名单，并记录哪个板块连续上榜。不必创建板块行为的“速率”图表，板块无需用特殊色彩表示行业板块的波动，也不用依赖自上而下分析。

无效的行业板块比较

1998年年初，运行良好的板块是电脑软件/服务板块，这进一步确认了个人电脑制造商戴尔公司(DELL)的强势行为，到1998年4月，在市场1997年末到达低点后，它形成了两个可买入的突破点(如图9.2所示)。

戴尔上升趋势表现为价格不间断地持续上涨，它始于1995年，一直持续到2000年3月市场顶部。个人电脑板块在1995年是强势板块之一，电脑软件/服务板块，包括如电脑商务解决方案(Computer Business Solutions，CB-SL)、电脑软件(Compuware，CPWR)以及电脑科学(Computer Sciences，CSC)公司。一个庞大的个人电脑安装基地，尤其是商业世界里，意味着公司在为个人电脑提供技术和其他服务方面，发现成长的沃土。当时，许多分析师认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.2　戴尔公司(DELL)周线，1997～1998 年。

为，20 世纪 90 年代个人电脑股票的上涨类似于 20 世纪 50 年代和 60 年代的电视股票，如摩托罗拉(MOT)，如他们所见，意味着个人电脑股票或多或少地自然发展。欧奈尔对这一评价持强烈的反对意见，因为他觉得电视纯粹是为了娱乐，而个人电脑更多的是一个“知识”工具，可以在工作场合创造效率，也可以组织我们的个人生活。由于这个原因，他认为，把 20 世纪 50 年代和 60 年代电视股票波动与 20 世纪 90 年代个人电脑股票波动做出的任何比较都过于简单，由于它不是一个苹果与苹果之间的比较，因此，这种比较是无效的。

1998 年上半年，戴尔周线图证实了欧奈尔的看法，它提供了一个清晰的证据，量价行为会告诉你需要知道的一切东西，因此，一些分析师通过对比个人电脑股票波动和 20 世纪 50 年代和 60 年代电视股票波动，试图智能化分析个人电脑股票的潜在价格，他们的观点完全是无用的。如我们在图 9.2 中看见，当我们看着 1998 年 4 月戴尔的走势时，它显示出了非常窄幅的量价行为，它横盘震荡，在启动创出高点之前，连续四周窄幅收盘。还请注意，在图 9.2 中盘旋的四周显示出，两周上涨，两周下跌，上涨两周的成交量较高，并在 10 周移动均线找到了支撑，然而下跌两周的成交量下滑，形成窄幅短期盘整。

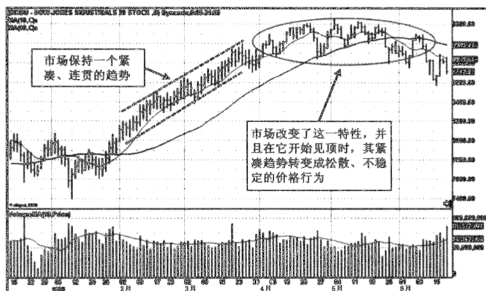
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时,欧奈尔认为,考虑到其收盘波动情况以及在 10 周或 50 周均线的支撑,这种图形在柄部就可以买入。

对市场行为有一种不可思议的嗅觉

随着市场进入 1998 年 4 月,它一直以小幅、连贯的趋势稳定上涨到更高的点位,这始于 2 月并在整个 3 月中延续。欧奈尔认为这非常具有建设性意义。正如他指出的,“在上涨趋势中指数的紧凑是有建设性意义的”。图 9.3 显示了道—琼斯工业指数的紧凑趋势。这里,重要的是,一旦这种特性发生改变,换句话说,紧凑、连续的趋势开始演变成一个波动、震荡以及缺乏“趋势”的状态,它提供了一个强有力的线索,某些事情正在出现差错。事实上,市场在 1998 年夏天开始不稳定,到 1998 年 7 月中旬,主要市场指数都小幅收高,这种新高突破是一个多头陷阱,当受到亚洲金融危机影响导致持续下跌,并于 2007 年 10 月 27 日大幅下跌时,市场迅速止跌,市场突破又开始登上新闻头条。

欧奈尔能觉察到一些东西,告诉他事情出大错了。5 月 28 日,他打电话指出:“银行和经纪公司今天遭到重创,不会反弹。金融危机可能扩散。这对

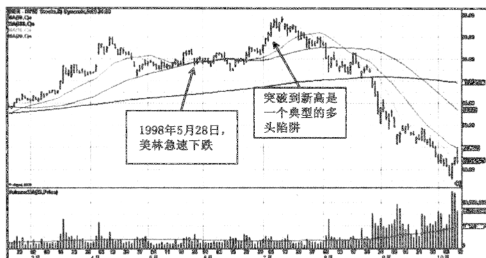


eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.3　道—琼斯工业指数日线,1998 年。2 月及 3 月紧凑的趋势极富建设性,直到它开始改变这一特性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亚洲金融危机是极为正确的——并不只是‘一些’消息，而是大量消息。”菲律宾和印度尼西亚，以及亚洲大陆及其周围地区出现的问题正在市场上产生令人心悸的恐慌，很有趣的是，注意到，经纪公司和银行5月28日的突破呈现出自2月至整个3月的“紧凑、连贯趋势”(如图9.3所示)，改变了该特性，市场开始在其高点摆动。图9.4中显示的美林公司，在5月28日大幅跳空低开，但这并没有导致更为严重的股价向下突破，在7月初，它转头向上并再次向上突破。然而，它散发出一种气息，当然，这是一种欧奈尔不喜欢的气息。当美林和其他金融公司，如雷曼兄弟(LEH)和摩根士丹利(MS)，在1998年7月初试图突破至价格新高时，它们都失败了，并且开始在传统的多头陷阱中大幅下挫。请注意美林走势图中的下跌，因为它在8月下旬开始向下突破200日移动均线。亲眼目睹了2008年3月金融危机中严重下跌的投资者可能会注意到其与1998年金融危机向下突破的相似性。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.4 美林(MER)日线，1998 年。一个典型的“多头陷阱”。

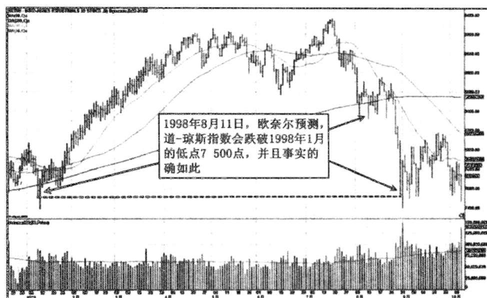
到8月中旬，欧奈尔指出，在近代历史上，随大幅突破下跌市场而来的是12年周期，如1962年、1974年和1987年。随着市场在8月开始回落，欧奈尔预见到在这个12年周期后接踵而来的是另一个大幅的市场向上突破。他预计，“目前，市场看起来将要下探至低点7 500点。我们可以预测到下行风险是7 000～7 500点。共同基金已经满仓，它们不能再做任何事情，所以，他们将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会质疑其业绩表现，担心他们不能够恢复股价。请注意，纽约证券交易所当前做空利率显示在向下做空时为零——这是不祥之兆”。

作为一个出身旧式学校的“纸带机阅读者”(Tape-reader)，比尔·欧奈尔拥有对市场令人难以置信的嗅觉，他的第六感来自于多年的经验和仔细观察，这赋予他一种不可思议的能力，可以嗅出市场特性变化。随着纸带机以一种他认为不祥的方式开始运行，他推测其性质正在发出大幅度下跌的信号。

欧奈尔总是在长期图表范围内看待市场下跌以及它们的潜在幅度。如图 9.5 所示，随着市场在 1998 年 8 月下旬开始突破，在他看来，下跌的逻辑止跌点位是可能突破 1998 年初的低点。1998 年 1 月最低收盘价大约为7 500点的盘中低点，因此，欧奈尔很快得出结论，这是市场由跌企稳并试图筑底的第一个可能的区域。宽幅价格支撑区域上的价格下跌常常会欺骗大众，这会把向下突破支撑当成消极抛售股票甚至是做空股票的区域。我们都知道，当大众依靠一种方法时，市场通常会依靠另一种方法。



eSignal 公司供图，版权 2010。

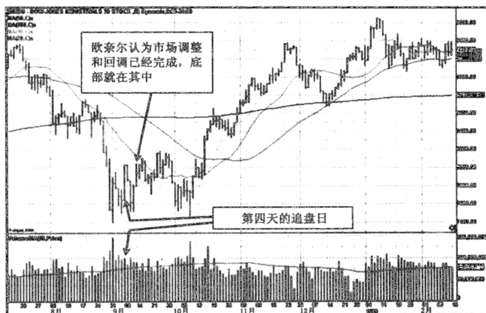
图 9.5　道—琼斯工业指数日线，1998 年。欧奈尔准确地预测了 1998 年末市场回调的程度。

当指数站稳于 200 日移动均线上方时，欧奈尔指出，“200 日均线支撑过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于明显，因此可能会被打破”。在这个阶段，他强调，尽管我们首先关注我们的股票，其次关注的是指数，但是，“极为重要的是要坚持你的卖出规则”。总会有人在谈话中注入一些乐观和积极因素，他很快补充说，“一旦买入股票，坚持自己的持股规则也是很重要的。例如，如果在突破时买入一只股票，那么必须持有六周时间，或者直到它触及8%的止损点位”。虽然此评论与当时市场运行情况无关，有趣的是，我们注意到在我们交易日志中记录的欧奈尔报价显示出，作为一个永远乐观主义者，他总是仔细观察着市场的多方，并且如同在人们给股票上涨的机会之前担心过早抛售它一样，在市场下跌中也要遵循卖出规则。

欧奈尔关于道—琼斯指数会跌至7 500点水平并筑底的预测是完全正确的(如图9.6所示)。9月初市场脱离第一个低点5天后构筑出一个追盘日，但是欧奈尔感觉到这在经过6周的下降后出现得太快了。不过，他认为回调有可能结束了，因为他做出评估，“仅仅为期6周的回调并且大于20%，是熊市。有可能是已经做了调整，而我们可能需要花一些时间来观察市场情况才能做出判断”。尽管很多人认为，一个有效的熊市必须“持续”相当长的时间，



eSignal公司供图，版权2010。

图9.6 道—琼斯工业指数日线，1998～1999年。6周内下跌20%就是冠以各种名称的熊市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是欧奈尔知道，大幅度、高速度的下跌突破会恐吓最后的抛售者，并把其震出市场，这能很容易地构成一个有效的熊市。

评估长期资本管理公司的倒闭

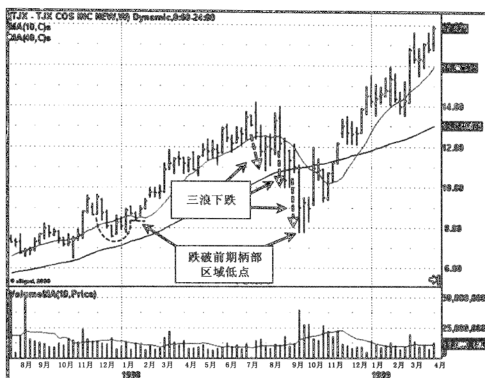
到了10月，对冲基金长期资本管理公司的倒闭正在引发轰动。该基金的策略由众多博士以及获得诺贝尔奖殊荣的投资组合经理制定，在其执行中过于依赖杠杆操作，因此，向各类银行及经纪公司借入了过量资金，它的倒闭反过来引起了恐慌性的多米诺骨牌效应，使全球金融系统开始松动。但是，在10月14日，作为对长期资本管理公司危机的回应，美联储介入并下调了利率25个基点，或25%时，市场迅速启动。有趣的是，大多数市场参与者仍然为这起可怕的事件所震惊，根本不敢相信市场能够如此迅速地走出该事件。同时，大多数市场策略师做出了致命的错误论断，他们认为市场为期6周回调20%“不足以”成为一个熊市，因此，要求额外的下跌，直到市场完成了他们看作持续熊市最后一跌的盘整。

尽管散户是持怀疑态度的，但欧奈尔重提他的“利维摩尔派”要义，他指出，“现在的基本经济条件不再像其他熊市时期那样糟糕”，事实证明，基本条件是极为积极的，足以支撑起市场的反弹尝试。

有争议的股票推荐

有时，欧奈尔会向威廉·欧奈尔公司机构客户“发表声明”，做出一个有争议的选择，加入到公司的机构买入名单，当时被称为欧奈尔选择名单(O’veil Select List)，但是欧奈尔的大多数追随者知道，作为新股市场观念或NSMI服务包含两方面的建议，他向愿意为这种服务支付65 000美元以上的机构客户，既提供市场买入方建议，也提供市场避免买入的建议。欧奈尔选择名单中筛选出零售股TJX公司(TJX Company，TJX)，作为买入推荐，在寻求证明他对基本条件信心的过程中，你不得不佩服他的勇气。然而，该筛选出现了一点儿令人震惊的事情，由于TJX刚刚脱离它最近的熊市低点，如我们在图9.7中看到的，我们仅能推测，欧奈尔是有意为之，其目的在于以我们习惯称为“经典比尔模式”来表明他当时的市场观点。欧奈尔知道，美国经济主要是消费经济，凭经验观察可见，市场历史中最大的赢家是消费者导向的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.7　TJX 公司(TJX)周线，1998 年。欧奈尔采用三浪下跌底部钓鱼技术。

该推荐更深的背景源自欧奈尔在 1998 年 2 月给我们的评论。正如我们交易日志中写道的："在这个时候应该重点关注消费零售股。过去 4～5 年中，科技股一直魅力闪耀，表现不俗，然而，像沃尔玛和家得宝类的大型零售股停滞不前。现在，比尔看到，由于受整体经济以及婴儿潮支出的影响，它们开始重新取得领导地位。比尔在这些股票中看到了巨大的上涨空间，从这开始它们会取得与其在 20 世纪 90 年代初一样的上涨幅度。经纪公司也可以被看成零售繁荣的一部分，嘉信、美林、摩根士丹利等都开始变得更加具有消费导向，并且随着更多受过高等教育的婴儿潮一代开始重视他们的财务发展，金融服务正在呈现出更加广泛的影响力。这让他们更喜欢消费股。最后，网络股也可以被认为是零售股，这进一步证实了未来零售业的繁荣。"

当欧奈尔把 TJX 放到机构买入名单时，引起了相当大的轰动，一些人怀疑他是否精神错乱了。但是，正如他所解释的，"这看起来像谷底投资，但这里还有一个重要概念。首先，TJX 在折扣零售业领域是一个领导者。它在三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波下跌中调整了50%。第三波下跌后，抛售要求过于显眼，并且在1998年1月形成的柄部低点量能衰减，这是一个逻辑上的底部低点。熊市中，对于一只好股票下跌到前一个基部中是很典型的”。

如图9.7所示，欧奈尔远未“精神错乱”，TJX持续走高，从他推荐时算起，股价几乎翻了一番。这个推荐之所以变得引人注目，不仅因为它是有效的，而且因为它向我们的机构客户证明，当绝大多数机构喜欢在股票下跌买入的时候，我们拥有了买入脱离底部股票的技术。毕竟，你认为是谁在龙头股基部形态中创建了“沿着低点支撑”？

机构客户洞悉资助动态

在市场困难或不安的时候，欧奈尔经常会见一些我们最大的机构客户。其中有波士顿富达管理和研究公司(Fidelity Management & Research)，它是欧奈尔业务中的第一个机构客户。欧奈尔喜欢讲述一个故事，20世纪60年代初，他是海登斯通的一位26岁经纪人，他第一次打电话给杰里·蔡(Jerry Tsai)，前富达旗舰基金经理，并开始给他一些效果非常好的股票观点。蔡给了暴发户欧奈尔一个5 000股的委托指令，当时，这是一个需要填写的巨额“票据”，因为这意味着他会赢得丰厚的佣金。欧奈尔知道，该账户是由海登斯通的资深合伙人来处理，他带着这个委托指令走进销售经理办公室。这位经理认为没有理由拒绝该公司的优良业务，告诉欧奈尔继续并把它带到交易室去执行，后来他们与资深合伙人产生了冲突。事实证明，杰里·蔡坚决要求欧奈尔管理账户并赚取佣金，考虑到这个委托指令源自于欧奈尔的主意，而不是那些高级合伙人，因此，它是公平的。

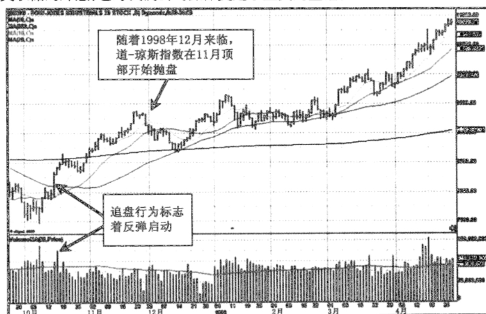
我们记得，在1995年的IBD工作室期间，早在我们在该组织工作之前，比尔·欧奈尔曾走到观众面前，水平伸出他的手掌，掌心对掌心，相互平行，分开2英尺的垂直空间。然后，他说：“富达每周从我们这里获取这么厚厚一叠研究报告。”欧奈尔备受其最大机构客户的推崇，在任何地方约见一名1亿美元基金经理是其例行公事。一般来说，在任何特定时间内，欧奈尔进入并接见基金经理，他们管理着市场上8～10只最大股票，并有着最好的主意。通过这种方式，鉴于他们面临的一系列挑战和目标；欧奈尔也深入了解了机构投资组合经理的思维运作。1998年10月，他刚刚会见了管理着12位数资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的基金经理，从这些会见中返回后，欧奈尔指出，这种规模的基金抛售 3%头寸可能要花费 3～6 个月的时间。他还指出，类似于微软公司(MSFT)的大幅度上涨，它往往变得比标准普尔 500 指数上涨百分比幅度更大，因此，任何以标准普尔 500 指标为业绩基准的资金经理被迫持股，股票权重变得更大，因此，被迫买入更多股票。这反过来又推动股票螺旋式升高。

与华尔街的意见分歧

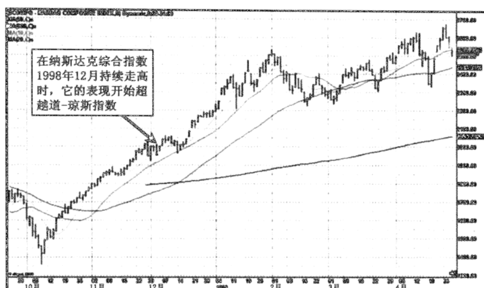
1998 年 12 月，欧奈尔非常看好股市行情。12 月 2 日，当时一份出自主要市场策略师的报告宣称，由于新高并没有得到盘整宽幅的证实，道一琼斯 30 工业指数中仅有 6 只处于新高，市场根本不会具备长期的"良好反弹"。该策略师指出，大部分市场落后于道一琼斯指数，而欧洲市场并没有确认美国市场的上涨，接着他表示，如果市场重新试探 10 月低点，他也不会感惊讶。欧奈尔很快指出，我们的方法确实没有依靠宽幅确认新高，并且被"半社会主义经济"包围的欧洲并不相关。同时，欧奈尔认为道一琼斯指数无关紧要，因为不管怎么说它在当时不是最重要的(如图 9.8 和图 9.9 所示)。欧奈尔更专注于美联储的降息，它为我们公司操作奠定了坚实的基础。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.8　道一琼斯指数在滞后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

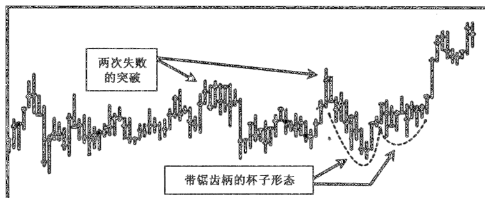
图 9.9 纳斯达克综合指数在领先。

欧奈尔不理解华尔街为何沉迷于“道一琼斯指数”和“宽度确认”这些东西。当他通过电话大声喊出决定性的精确观点时，有时他的声音会呈现出一个响亮的基调。欧奈尔坚持认为，总是向你传达市场上现实信息的指数才是最重要的指数，当前，纳斯达克指数正处于超越道一琼斯指数的进程中（如图 9.8 及图 9.9 所示）。尽管我们在这些图中不显示上升/下降线，但是，事实上宽度发生在大幅脱离它的低点。因此，至少宽度的改善是显著的。在这个互联网接入与手机业务萎缩全然不同的充满活力的时代，关心道一琼斯指数运行，即 30 只“旧经济”股的运行，对欧奈尔来说完全是无稽之谈，当时，他认为市场分析师们正在低估经济的深度。与往常一样，欧奈尔依靠市场来证实他的观点，他看到，当市场以巨大的能量脱离底部时，更强势的事情正在表面下清晰地运行，这可由陡峭的趋势予以证明。现在回想起来，我们知道，它是后来成为 1999 年底网络泡沫市场的最初激情，在泡沫市场中，纳斯达克转换到了高速挡，并迅速把大盘股、“旧经济”的难兄难弟、标准普尔 500 指数和道一琼斯工业指数抛到身后。

1998 年 10～12 月，许多“深度”图表形态运行良好，这有点反常。可是，由于市场在仅仅 6 周时间内就快速、大幅调整了 20%，所以有必要做出调整，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并允许图表基部形态中有更多波动。此外，在历史上，存在市场环境范例，这种形态表明了类似的“锯齿”行为，特别是在柄部，例如图 9.10 所示的仁科软件(Peoplesoft，PSFT)，现在已经被甲骨文公司(ORCL)收购。仁科软件在整个形态结构中从不标准的“子基部”构建了一个包括两次失败突破的“大基部”。第三个基部比起之前两个失败的“子基部”而言，相对更具有建设性意义，它有一个看起来似乎错误的深柄部。但是从该基部的突破结束了，因为仁科从最初的、正确的买入点开始有了一个巨幅上涨。1998 年，我们在一些股票上看到了类似的“锯齿”形态，如图 9.11 所示的美国在线(AOL)、嘉信理财公司(SCHW)，甚至太阳微系统(1998 年是 SUNW，今天是 JAVA)。起初，欧奈尔不知道这些形态是由什么构成的，到 1998 年 12 月，大量的该种形态在发挥作用，这确认了一个事实，即图表基部中夸张的价格范围的确是源于仅在 6 周内市场回调了 20%。

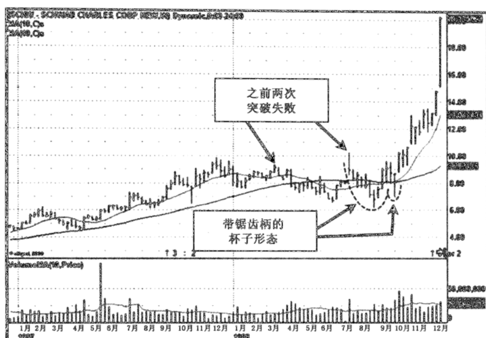


eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.10　仁科软件(PSFT)周线，1994 年。一幅旧图表显示出仁科软件带柄杯子基部的锯齿状柄部，它是整个“宏基部”形态的第三个基部。

仁科公司也是有启发性的，因为它说明了三次法则，即一只股票构建一个大的“宏基部”结构，在整体结构中它会连续三次尝试突破“子基部”，但是前两次会失败，唯有第三次尝试才会成功。欧奈尔相信，三次法则是有效的，因为前两次突破失败会让散户形成期望第三次突破失败的条件反射，但是由于市场总是在大部分时间内寻求愚弄大多数投资者，它的突破就不再失败。我们看到这种形态曾出现在嘉信公司(SCHW)，1998 年 10 月从带柄杯子形态的“子基部”开始第三次突破，股票推升到了更高价格。锯齿状的“V 形”柄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

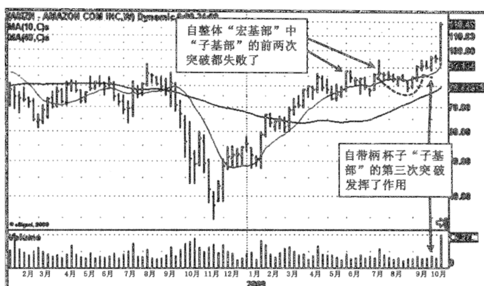
图 9.11　嘉信理财公司(SCHW)，"锯齿状"带柄的杯子形态在第三次突破尝试中发挥了作用，这证实了三次法则。

是因为整体市场的急剧调整所致。重要的是要理解，不应该过分关注基部的精确形态，因为它必须来自于整体市场描绘出的形态范畴。如果整体市场极度动荡，这也将可能出现个股图表中更为夸张的、"锯齿"形态。

1999～2000 年

细心的读者会发现，在上一章开始部分所显示的 1999 年高通公司(QCOM)周线图也类似于图 9.10 和图 9.11 中的仁科公司和嘉信理财公司。如图 9.12 所示，2009 年亚马逊公司(AMZN)也有类似于三次法则类型的排列。在第三次从带柄杯子基部有效突破之前，在轻微向上趋势"宏基部"上的前两次突破都失败了。再次，散户习惯性地认为股票第三次突破也不会成功，正如在反转点的通常情况一样，散户被愚弄了。一旦亚马逊公司清除了 2009 年 9 月底所形成带柄杯子基部的顶部浮筹，在它发射突破到 100 美元这个创纪录的价格水平之前，绝不会背离其 10 周(50 日)移动均线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.12 亚马逊公司(AMZN)周线,2009 年。在亚马逊公司 2009 年 9 月突破中三次法则再次发挥作用。

任何情况下,1994 年仁科公司这个先例都有助于辨别这些锯齿状基部,并且像美国在线(AOL)和嘉信理财(SCHW)这些股票则会飙升得更高。1999 年 3 月 16 日,基于一些类似的历史先例,以及基于嘉信理财收入增长、远期盈利预测和潜在 P/E 扩张所做出的一些简单价格目标分析,我们发布了嘉信理财的价格目标。当时,嘉信理财以每股 90 美元的除权价格进行交易,欧奈尔看高到 140 美元价格目标。大多数机构销售力量对此持怀疑态度,认为嘉信理财已经“走得太远太快”。同样,一些人把巨大的上行力量误解为该股票的负面因素,因为它只是看起来“太高了”。在大约 4 个月时间里,嘉信理财经历了除权价每股 28 美元涨到近 90 美元的过程,并且这还没有完。欧奈尔在为嘉信理财建立自己的价格目标时使用了一个历史先例。他注意到拓新系统公司(System Quotron)早在 1979 年就是热门股,走出了和嘉信理财类似的基部,并且它的上涨幅度表明嘉信理财能够上涨到 140 美元。事实证明,嘉信理财最终突破到了 155 美元,略高于欧奈尔 140 美元预期目标。

历史先例的应用

在尝试预测自己所持股票的可能价格目标时,利用历史先例是欧奈尔应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

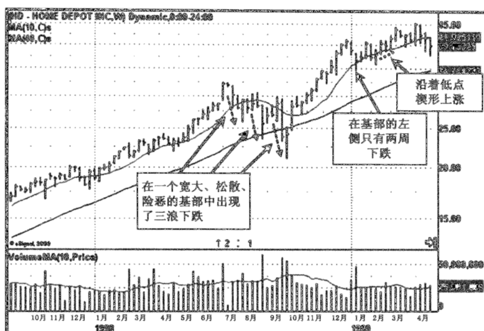
用的一项技术，当他尝试预测自己所持有的一个大股会走多远时，也会用这个技术。欧奈尔认为本质上来说图表形态是一幅心理图，只要人类心理保持不变，图表形态就会继续有效。由于这个原因，他认为，如果他今天所持有的股票展现出与过去一只大股类似的图表特征，那么为了指导自己操作当前股票而利用过去的股票作为"历史先例"是有效的。在嘉信理财和 1979 年拓新系统类似性的案例中，它被证明是相当有效的。

欧奈尔知道，主导市场运行的是大机构投资者，并且由于所有大基金经理有相同看法，那么他们买卖股票图表形态一般会展现他们工作的心理状态。欧奈尔寻找机构支持的股票，通过观察，他发现，股价拉升再盘整的股票，形成这样或那样的基部结构通常需要 5 周回调，目的在于消化获利盘，因为股票拉升后，一些机构投资者完成了头寸积累，并且另一些会卖出其部分头寸，因为在他们看到股票框架内该股已经变得"高估"，也因为他们将削减上涨太大、太快股票的头寸，防止该股票在他们的投资组合中的百分比高于正常水平。例如，如果基金经理 A 在其基金中仅有 2%的最大头寸规模，他买入股票 XYZ2%，之后加倍，变成约占其投资组合的 4%，要是它在其投资组合中的权重变得过重，他可能不得不把头寸削减到 2%。随着这个过程的发生，股票开始盘整，喜欢该股的其他机构在回调时积累该股。欧奈尔一个有趣的规则是，在一只股票盘整并构建了一个至少 5 周的基部后，在股票回调到接近或低于第 6 周或更久前一个低点时，通常可以买入该股。很多情况下，在一只股票筑基至少 5 周后，50 日或 10 周移动均线才有机会跟上来，该点可以作为关键支撑。

1999 年 4 月底，欧奈尔开始对市场产生了疑虑，在道一琼斯指数尝试突破 11 000点时，市场处于震荡上升势头并遇到一些麻烦。对欧奈尔来说，当道一琼斯指数接近11 000点大关时，尤其是当他把其与龙头股结合在一起分析时，放量下跌的抛盘日看起来非常可疑。正如在我们交易日志中所引用他的话，"问题之一是大多数，即使不是全部大龙头股，都遭受了严重的抛售和清盘。甚至被认为是稳定、可靠的零售股也正在受到打击"。拿出图 9.13 所示的家得宝(HD)周线，欧奈尔迅速评估了该股票所出现的问题。"它在 1998 年初 20 美元开始突破，迅速上涨到 50 美元区域，然后，在 1998 年夏/秋两季构建了一个大的、松散的基部，10 月再次突破，之后以较慢速度上涨到 60 美元，然后在 55～60 美元构建基部。在基部左侧只有两个下跌周，这是不标准基部的特征。你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在左侧看到4～5个下跌周，在它上涨之前会震出所有不坚定的持股人，这样才允许正确地设置心理状态。在其突破前三周都是轻微的楔形上升。”



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.13　家得宝(HD)周线，1998～1999 年。

笔者注：欧奈尔是一个天生的老师，具备以这种方式培养人才的天然感觉，在这些短期“市场派”会议上，他会要求我们讨论市场实时案例，这些案例阐释了很多在其著作和讲习班中所教导的概念，鉴于我们会受到来自于股市上最伟大导师之一的“一对一”实时指导，这总是一种荣幸和享受。

对于理解正确的基部形态，这个概念是非常重要的。欧奈尔担心的是从非标准基部的突破正在遭遇失败，就家得宝来说，这对市场来说是一个糟糕的信号。请注意该结构中的三浪下跌类型类似于图 9.7 所示的 TJX 公司。这里的关键点在于家得宝于 1999 年初所形成的基部在其再次恢复上涨之前仅下跌了 2 周时间。当它试图在 2 月底突破时，它没有回调，而是沿着低点走出了 3 周楔形形态，它在低成交量的情况下渐渐走得更高。正常情况下，一只股票在发射突破基部之前，它应该随着量能枯竭少量回调。因为家得宝基部是有缺陷的，到 1999 年 4 月底，它开始反转下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

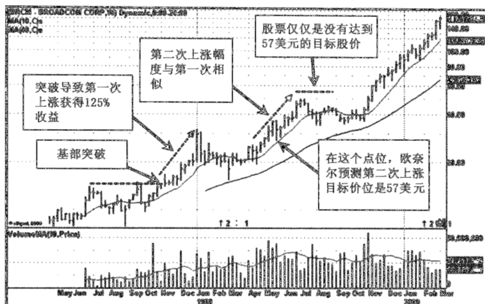
1999年——充满挑战的一年!?

综观1999年的大部分市场趋势,它是缓慢的、波动多变的、艰难上行的,突破到新高,之后再次回调,就这样连续几次。始终既有利空因素,又有利多因素。贯穿整个"波动爬升"过程,有一些股票继续开始突破合理的基部,向上攀升,构建了另一个基部,突破,并再次攀升。这些股票中大多数只是梯度走高,因为它们缓慢地建立起了抛物线式上升趋势,这在1999年底即将到来,但是在春季末期却没人能预见到。

5月20日,欧奈尔电话讨论这些新龙头股中的两只股票,博通(Broodcom,BRCM)和Qlogic(QLGC),并重温如何为博通设定价格目标。欧奈尔经常讨论如何利用市盈率以及股票上涨期间的相关扩张来提供目标价格,但是其实有三种不同的方法可供使用。我们已经看到欧奈尔如何利用1979年拓新系统作为一个历史先例来为具有相似图表形态的嘉信理财(SCHW)设定上涨价格目标。这是他用来确定价格目标的第二类方法,并且还有第三个,甚至更为简单的方法,欧奈尔介绍如下,如我们在图9.14中看到的博通公司周线(请注意,图9.14中并没有除权,因此在下面日志中提及的价格是图9.14括号中显示价格的3倍):"如果你在博通占有大头寸,并呈现正确的金字塔形态,现在你必须预测该股的发展趋向。这是利用一个大股较为困难的一部分——买入股票是容易的。该过程可以采用两种方法之一。首先,观察1998年7~9月间所形成的前一个基部。该股在40美元(13.33美元)突破,攀升到了90美元(30美元),上涨125%。当前,它最近突破是在1999年1~4月所形成基部区域中的77美元(25.67美元)。假定它能够取得同样的40美元(13.33美元)~90美元(30美元)涨幅,这会把股票带到173美元(57.66美元)。还要注意,从40美元(13.33美元)~90美元(30美元)上涨过程所花费的时间是11周。因此,预测下一个从77美元(25.67美元)开始的上涨也应该花费大约相同的时间。如果在5周内触及了价格目标57.60美元,不要急着卖出,因为这显示出了巨大的动能,一个大龙头股在5周或7周后不会大幅上涨并失去活力。持股期应该是相对的。这也假定博通实际上是一个大的、机构重仓的龙头股,而不是一个能够上涨5周并表现失常、低成交量、极易波动的股票。一些低成交量、极易波动的股票的确会这样做,但一个大机构持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仓、大量交易的龙头股不会这样。"



eSignal 公司供图,版权 2010。

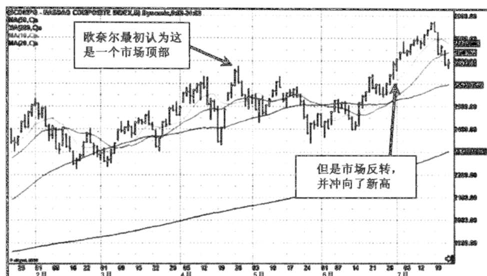
图 9.14 博通公司(BRCM)周线,1998～1999 年。测量博通公司图中的首次上涨来估计随后股价上涨的程度。

欧奈尔还重申了用类似历史先例来生成目标价格。在欧奈尔公司,我们拥有所有大龙头股的"典范手册",里面都是回溯至 19 世纪 80 年代以来,全部先前历史周期中的巨大盈利股,这些对于找到历史先例极为有用,可以用来评估我们实时操作的股票。欧奈尔描述该过程如下,"衡量潜在波动的第三个方法是在典范手册里寻找一个类似龙头股。如果博通公司自 77 美元(25.67 美元)突破以来第一个五周时间内上涨了 33%,那么在典范手册里找到一个大龙头股,它也在第一个五周时间内上涨 33%。注意,不要挑选二线龙头股——寻找在基部结构上类似并且已经安全着陆的大龙头股。也许有一些相似的产业特征,但是这未必是事情的关键"。

到 6 月 6 日,欧奈尔开始期待熊市的形成,因为他相信市场正在筑顶。他归纳了自认为正在开展的过程:"请注意,嘉信理财和美国在线筑顶时,市场也在 4 月底筑顶。就在那时,处于景气循环的道一琼斯指数由于买盘增加而迅速上涨。市场以多种方法来形成顶部。首先,道一琼斯指数出现抛盘日,然后人们进入市场做空谋利,并且市场创出新高,之后大盘反转,最终形成头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部。其次，你在大龙头股上遇到抛盘日，而其他指数持续上攻，用来欺骗投资大众。该背离给市场的真正头部披上了伪装。"不顾市场上的看跌迹象，指数在转升并迅速启动创出新高之前，很快就会稳定下来(如图 9.15 所示)。



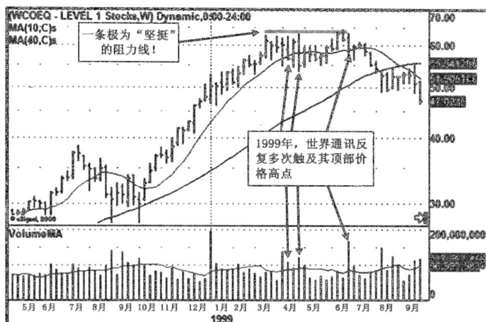
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.15　纳斯达克综合指数日线，1999 年——那并不是顶部。

在第一章，我们讨论了以 1999 年大部分时间所代表的困难时期，尽管它在年底走出了抛物线上升态势而被认为是一种"泡沫"市场。但是其间充满了许多能够使你出局的涡流。我们记得买入了大量世界通讯股票头寸，该股在熊市期间臭名昭著，公司破产，并且其首席执行官伯尼·埃伯斯(Bernie Ebbers)也被送进了监狱。这些大约都发生在 2002 年熊市底部，但是甚至在 1999 年 6 月，世界通讯所酝酿的麻烦迹象仍非常明显。我们注意到，当我们在买入世界通讯时，该股票的确在走低(如图 9.16 所示)，当你在该股上买入大量头寸时，欧奈尔所坚持的东西绝对不应该发生在这只股票上。哪怕仅仅买入几千股股票也绝不应该随便，但是有人用他们想卖出的股票来攻击我们的指令，股票切切实实地持续下跌。大约半个小时后，我们打电话给我们的交易部门来抛售该股，它从我们买入股票点位下跌了半个点，并且完全退出了该股头寸。后来，欧奈尔打电话询问："世界通讯怎么了？"我们把我们的经历告诉他，我们试图在股票上买入大规模头寸，但当我们实施指令时，它却持续下跌。我们推测，也许世界通讯只是受到消息面的影响，联邦信托委员会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正在调查海底运营商，当时世界通讯就是其中一家。欧奈尔指出，他已经注意到，每当世界通讯试图突破其基部时，卖方就会出现并打击该股票。他推测，也许杰纳斯(Janus)或者一些大户正在抛售其股票。我想知道的是，“为什么？”欧奈尔希望什么也没有发生。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.16 世界通讯公司(WCOEQ)周线，1998～1999 年。“坚挺的阻力线”压制了世界通讯。

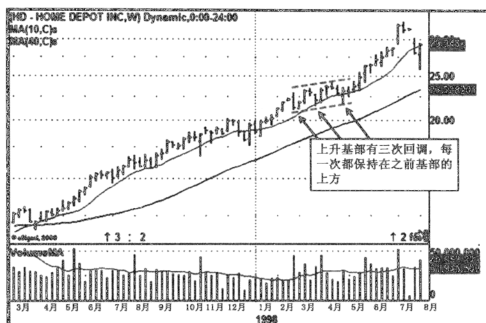
2002 年，我们有了自己的答案。而且该股量价行为正在提前告诉你事情非常糟糕。在这种情况下，我们却很幸运，因为使用欧奈尔的“50 000股规则”，即任何一只你要买入50 000股以上的股票应该很难买到，这让我们立即出清了世界通讯公司。这是欧奈尔对“最小阻力线”的典型理解。就世界通讯而言，它在 1999 年试图突破至新高的阻力不是最小阻力线，而是非常顽固的抵抗线！

“小心，这是比利·欧！”

大多数追随欧奈尔的投资者都知道“上升基部”，但是大多数人并不知道，对上升基部有着很多必然的结果，它是一个锯齿类形态，在整个为期 9～18 周上升形态中，该股有三次大幅回调，每次回调均略高于前一次回调低点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如家得宝，它在 1998 年第二季度形成了一个上升基部(如图 9.17 所示)。当欧奈尔在重仓参与家得宝时，我记得我们回到了纽约证券交易所大厅。当时，欧奈尔在交易所拥有一个席位并租用了另一个席位。欧奈尔曾经抱怨说，他曾聘请一些顾问来审核自己的业务，他们建议出售一个席位，转而租用一个席位。这证明是一个大错，因为之后席位的价值上升不少，导致欧奈尔以后再也不信任任何"顾问"了。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.17 家得宝(HD)周线，1998 年。家得宝形成了一个上升基部，之后在 1998 年年中开始快速推升至新高。

与欧奈尔交易厅经纪人罗·苏森蒂(Lou Sulsenti)一起，在交易厅内东奔西跑一直是一个既有趣又有教育意义的经历。在这种情况下，我们回忆起罗讲过一个执行家得宝"G"指令的故事，这意味着会员公司要以自己的名义发出指令，因此，当他走到罗的席位，大声喊道："买入50 000股家得宝，G!"家得宝做市商，正在交易厅见证欧奈尔公认的本事，转动着他的眼睛，"再买回吗？不要告诉我这只股票又涨高了?"人群中看到欧奈尔"G"指令是买入家得宝的做空卖家，开始彼此相互警告："小心，(它是)比利·欧(Billy O)！小心，(它是)比利·欧!"这就是欧奈尔在交易所的影响力，它并不仅限于他的交易能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力，也包括做人的姿态。遥想当年，一个为欧奈尔工作的交易所经纪人，我们叫他鲍勃(Bob)，某个周末，在他家房顶上干活时摔了下来，受伤严重，自腰部以下瘫痪。欧奈尔将这个交易所经纪人带回了加利福尼亚，给了他一个在洛杉矶家庭办公室的工作，确保他可以受到很好的照顾。每当我们进入交易所，一些交易所经纪人就会问："鲍勃怎么样了?"纽约证券交易所会员和场内经纪人就像一个大家庭，他们知道欧奈尔关心他们每一个人。为此，欧奈尔在纽约证券交易所受到了极大尊敬，这甚至超过了他的交易技巧。

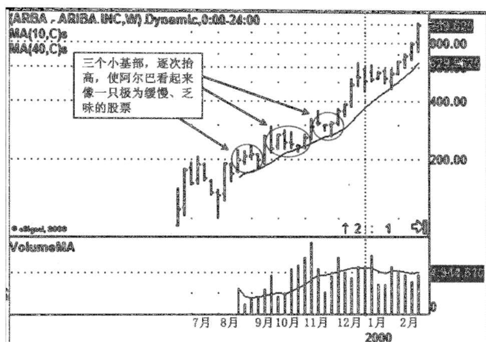
由于家得宝从图 9.17 中上升基部实现了突破，欧奈尔开始抢购该股，这是一个买入的强势形态，并且欧奈尔知道他所观察的对象。当然，欧奈尔在纽约证券交易所发出"G"指令开始买入家得宝之后，该股上涨行为足以影响做市商，大概他们谁也不想在欧奈尔持续地买入股票时，其最后的手段是充当一个卖出者。在这种情况下，做市商更可能会转而开始为其公司账户买入该股。

乏味基部并不是那么令人厌烦

欧奈尔讨论的另一个"小形态"有点类似于一个上升基部，但只是看起来像三个小基部，每个基部的顶并没有家得宝上升基部那么多的"锯齿"形态。所有的股票似乎都得到了少许进展，因为它"突破并上涨了一些，形成了另一个小基部，再次突破并上涨一些，再形成另一个小基部"。这是一种可以麻痹你，让你认为该股票不能取得任何实质性上涨的形态。正如欧奈尔所指出的，"该形态欺骗你，使你认为该股是令人乏味的，没有发展前景，但是之后它走出盘整，迅速飙升，请留意它"。1999 年底，阿尔巴公司(ARBA)，这个在新兴企业对企业或"B2B"电子商务中部分参与"网络子热潮"的公司，正在显现出该类形态，因为它在为期 3～4 周内建立三个小的"阶梯"式基部，没有足够的持续期来满足"扁平基部"的定义要求，因为它在时间上要求必须有 5 周或 5 周以上的时间(如图 9.18 所示)。1999 年 8～11 月，阿尔巴慢慢地一路走高，启动了一个持续到 2000 年 3 月并上涨 3 倍的过程。

这些形态背后的基部力量是，它们表明股票在"纠缠"，因为它准备跳跃上涨。通常，除非你理解它们并知道如何寻找它们，否则这些形态会麻痹你，让你以为该股不会得到任何一种持续上涨的机会。尤其是，如果你买入一只股票，也就是说，在三基部阶梯式形态中的第一个小基部中，极有可能是股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

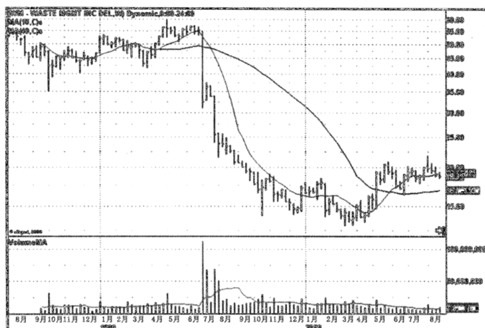
图 9.18 阿尔巴公司(ARBA)周线，1999～2000 年。三个小基部构成了一个单调的梯度形态，之后飙升到了更高点。

缺乏决定性上涨行为会让你精疲力竭，以致卖出该股票，或许取得了一些小利润，之后便把它遗忘，当它开始上涨时，就会错失这个巨幅上涨。无论如何，识别出何时突破“最小阻力线”，以及何时股票可以轻松自由地拉升，在理解这类形态中是极为关键的。同理，在结构中上升基部有三次回调，“阶梯”式结构有三个小基部，并不会回调至上一个基部区域。基本思想是看起来“平淡”的，实际上有可能是螺旋上升的，在这些形态出现时，每个人都应该密切关注它们。

在诸如威廉·欧奈尔直接访问(William O'Neil Direct Access，WONDA)在线服务出现之前，公司为其机构客户提供的最佳销售以及最受欢迎的机构产品之一就是数据监控(Data Monitor)。这是一本为客户投资组合所创作的一本客户图表书籍。其中包含每周欧奈尔数据图表，并且为特定客户在其各自投资组合中持有的头寸提供一个可供选择的每日图表，它会出现在左向页(当然，要支付额外费用)。通过这种方式，投资组合经理们能够一目了然地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快速参考、回顾和监控他们持有的投资组合。在图表书籍前面，数据监控包括一个“警报矩阵”，在股票基本面和技术面数据关键点位的任何负面或正面变化时，它会给投资组合经理发出警报。早在 1999 年，我们就已经注意到废物处理产业(Waste Management Industries，WMI)正在触发几个负面警报，并且正常情况下，这会让我们建议可能持有该股的客户考虑卖出废物处理产业，或者至少仔细审查其持有头寸。不幸的是，没有遵循负面警报操作的那些人收获的是其持有这些股票决策的苦果(如图 9.19 所示)。



eSignal 公司供图，版权 2010。

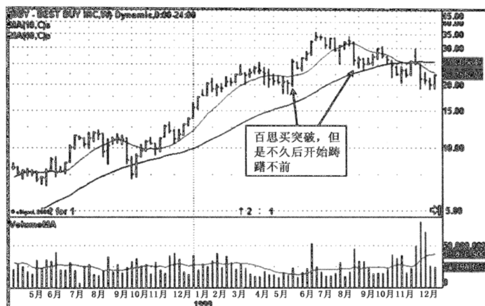
图 9.19　废物处理(WM)周线，1999 年。废物处理在虚弱销售增长时迅速闪现一个早期卖出信号后，完全打开了下跌空间。

倾听市场声音

欧奈尔始终把市场看成一个反馈系统，即市场会实时确认或者否认你的决定。如果你决定买入一只股票并且该股走高，那么市场反馈机制正在确定你决定的正确性。欧奈尔的巨大力量在于他完全把市场作为一个反馈机制，并且遵从市场实时提供的证据，即使这违背了他之前的看法。这样的例子可以在图 9.20 中百思买中看到，我们完全看涨该股，因为它突破了 7 周基部，停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顿 1 周,之后在接下来的 4 周内持续走高。然而,随着市场开始打击百思买,它开始动摇,欧奈尔对整体环境产生了怀疑。



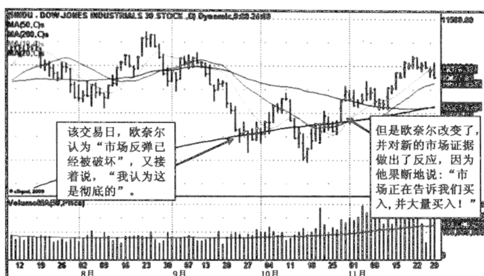
eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.20 百思买(BBY)周线,1998～1999 年。百思买涨至新高,但是随着市场开始转弱,它踌躇不前。

9 月 24 日,欧奈尔相当肯定"市场支撑已经被打破"。他简洁地概括为,"我认为它结束了"。事实上,市场显得非常虚弱(如图 9.21 所示),当美联储开始提高利率,龙头股和大盘平均走势提供了足够的反馈来验证这种观点。不过,欧奈尔承认,任何时间内市场条件都能迅速地改变,这也是为何他在任何情况下,无论他对市场情况有多么确定,也绝不假定严格头寸的原因。对各类投资者来说,这是重要的一课。市场上没有不变的事物,市场环境的变化,一些比另一些变化要快,这本身就是游戏的一部分。现代土木工程师们知道,大型结构更容易遭受剧烈自然力量的影响,例如飓风或地震,因此,必须在其设计中增加某种特性,可以让该结构承受住摇晃、移动和弯曲,如果降低这些变化,那么它们反而会被推倒。同理,坚持僵化观点的投资者,在他们转变和变化时抵制市场的力量,就像一根脆弱的小树枝一样冒着被折断的风险。

市场在持续创出低点中进入 10 月中旬,并且仍然没有明确的证据表明,市场下跌即将结束,直到它最终跌破 9 月低点并开始反弹,在脱离底部的第 9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



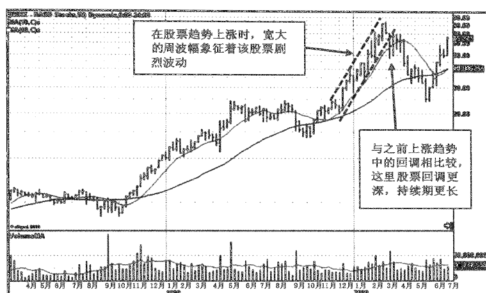
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.21 道一琼斯工业指数日线，1999 年。1999 年 10 月 28 日强势追盘日让欧奈尔买入，并且大量买入。

个交易日宣示一个令人印象深刻的追盘日（如图 9.21 所示）。响应新的证据，欧奈尔非常果断、坚定地宣布：“市场在告诉我们买入，并大量买入！”有很多股票值得买入，并且这些股票中有很多股票在随后价格上涨中给我们创造出大量财富。

然而，在上涨过程中，假如是剧烈和陡峭的反弹，一些龙头股将表现出巨大波动，它们急剧上涨，急剧回调几天，之后反转并冲向价格新高。在我们“市场派”的一个会议期间，比尔谈及如何处理一飞冲天股票的波动，以英姆纳克斯公司（Immunex，IMNX）为例，他建议：“明智的是回去，并绘制出该股在反弹阶段所有的回调。核查自顶部下跌的百分比以及在下跌出现期间的天数。这让你知道在正常上升趋势中股票在什么点位能够交易，并且当股票急剧回调时能够使你坚定持股。”这个基本观念使我们坚定持有一些我们参与的剧烈波动龙头股，英姆纳克斯公司周线图（如图 9.22 所示）显示出，在它走高时出现典型 1 周回调。2000 年 3 月初股票回调持续期曾经超过了那些从 1999 年 12 月至 2000 年 2 月上涨过程中股票的时间，很明显，最起码的上涨趋势正在开始气力不继，至少必须构建一个新基部，并且如果它有机会再次推升至新高价位，就必须再建立一个基部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.22 英姆纳克斯公司(IMNX)周线，1999～2000 年。

"你搞砸了！"

2002 年 2 月，是比尔·欧奈尔为所有当年赚钱的内部投资组合经理们发放"佣金支票"的时间。由于大多数自营交易团队业绩超过了标准，根据投资组合经理在内部账户中所赚取的总利润，要支付给他们一定百分比。你或许认为 1999 年的计量业绩处于 500％等级，正如我们两个做到的一样，会受到来自欧奈尔的一些大力赞扬，但是事实并非如此。他带来支票递给你，然后开始翻阅我们以前常常称为著名欧奈尔私人数据助手的内容，本质上它是一个非常厚的长形杂记本，上面写满了各种笔记，折叠的页面上已经潦草地写满了一切可以利用的地方。

欧奈尔一直在记录着投资组合经理，尤其是他们的错误，并且这些通常会出现在非电子化的、长形杂记本的 PDA 中。欧奈尔尊重那些在市场上业绩良好的人，作为一个投资组合经理，如果你能不落后于小组及其高绩效标准，你仅会获得他的信任。如果你在为公司赚取丰厚利润，他会很高兴，但他只是不会滔滔不绝地提及，或者在一个利润丰厚的辉煌交易年度之后，准许你沉入温柔乡去浪费时间。他喜欢复查错误，他所做的就是翻阅 30 页的长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形杂记本，找到记录你交易错误的那一页。在回顾了你所犯的关键错误之后，尽管那年已经上涨了500%以上，他很快得出一个结论，“你搞砸了。如果每件事情都得到正确处理，本来能够上涨1 000%”。

泡沫的破灭

进入2000年2月底，随着许多龙头股突然放量触顶，市场正在变得更加泡沫化。同时，越来越多的资金投入到更具投机性的股票，尤其是大规模的网络泡沫IPO，它们没有销售额，没有收入，甚至也没有与之相关的商业计划书。龙头股放量触顶，结合市场上日益增加的“投机风气”，对欧奈尔来说，这是一个潜伏在阴影中的危险信号。尽管这未必是一个让你抛售股票并远离市场的信号，但这是一个红色警报，可以及时对确认市场技术顶部作出反应。很明显，情绪已经变成了泡沫化看涨，但这只是一个较小的却极为关键的谜题，与生俱来的并不足以称之为顶部。当市场相关技术面迹象开始显现为放量上涨变成了放量触顶，并且严重抛售开始困扰市场的时候，它只是给结论增加一些信服的理由，现在是时候开始认真地考虑退出市场了。

3月17日见顶后，欧奈尔明智地告诫我们，要远离市场至少三个月。欧奈尔告诉我们：“关注那些大股——它们会大跌一次，之后迅速反弹，然后再次大跌，此时你可以画一个大大的叉。”欧奈尔在之前市场周期中指出“你或许有两个或三个‘故事股’持续走强，但是，在过去几个月里看到了200～300个像你一样的人，就意味着我们看到了郁金香热或‘泡沫’，如果你想这么称呼的话。这个郁金香狂热程度表明，它需要时间在系统之外运行。”

急剧的市场下跌让欧奈尔开始看到其与1962年熊市的相似点，在1962年10月古巴导弹危机期间，最终形成了一个转折低点。2000年6月上旬，当我们所有人飞到纽约出席《投资者商报》即将在6月3日周六凯悦中央火车站举行的讲习班，我们并没有意识到此行会是那么重要。

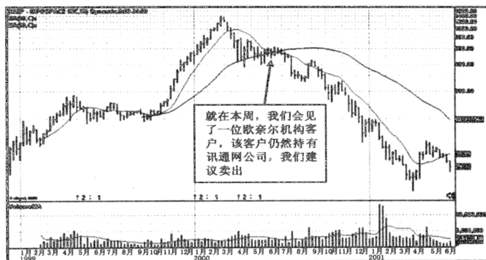
给分析师支付了过多报酬

我们两个都被指定参加讲习班，在午餐后演示每日图表这个投资工具，因此，陪伴着我们的还有忠实的助手迈克·韦伯斯特(Mike Webster)，他当时在欧奈尔公司是新进内部投资组合经理，周三晚上我们降落在纽约。入住第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五大道半岛酒店，开始准备周末活动以及安排与该市办事处的几个欧奈尔机构客户会晤。6月1日，周四，我们拜访了一个客户公司，它刚刚聘请了一位炙手可热的"百万美元年薪"网络分析师，据称"知悉一切"有关网络"空间"的事情。在网络泡沫到顶之后高价聘请网络分析师似乎没有我们明智，但是我们带着最美好的愿望进行了会谈。

当我们来到其位于公园大道的办公室时，这个特殊客户盛情地接待了我们。在对当前市场状态进行了一点玩笑式交谈后，我们被领进会议室开始会谈，在此期间，我们要检查他们当前的投资组合持股情况。我们三个，另外还有几个工作人员，包括那个"百万美元"网络分析师，开始观看 WONDA 图表，该图表被投影到会议桌后面墙上的屏幕。迈克·韦伯斯特坐在后面，因为他只是一个观察员，当我们详细讨论股票时，开始形成一个几乎是离奇而滑稽的机敏对答，迈克对他看到的每一张新图保持着本能反应，轻声地自言自语，一遍又一遍地重复着相同的话："这是一个顶部，这是一个顶部，这是一个顶部。"尽管他当时其实是在平静地喃喃自语，但是房间非常安静，因此每个人都能听清楚他的话时，每次他说出这句简单但是准确的话，百万美元身价的网络分析师就会发出哼哼声，并静静地嘲笑这个"幼稚的"暴发户把他忠爱的网络公司称为顶部。在他们持有的股票中，有一家是讯通网公司(INSP)，在图 9.23 中显示了其周线图。我们建议卖出该头寸，但是，他们的分析师开始



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.23 讯通网公司(INSP)周线，2000 年。见顶了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长篇大论解释，为什么讯通网公司是“被低估的”。

当时，迈克·韦伯斯特在欧奈尔公司投资组合经理中是一个新秀，并且让他轻视的人，这个炙手可热的“百万美元”分析师，甚至都没有试图证明那些事情是正确的，正如知名信用卡商业广告所说的那样，“无价之宝”。我们应该注意的是，虽然该分析师既傲慢又无知，客户公司 CEO 自己却非常亲切，并对此次会谈表示感谢。我一度告诉这个客户，我们预计纳斯达克综合指数最低点会跌至2 500点以下。2001 年，当它最终跌到2 500点以下时，该 CEO 给我们整个机构服务部门赠送一箱上品的唐·培里侬香槟王(Dom Perignon)，庆祝我们做出这次精确预测，最初他认为这是“令人难以置信的”。

避免诺基亚交易

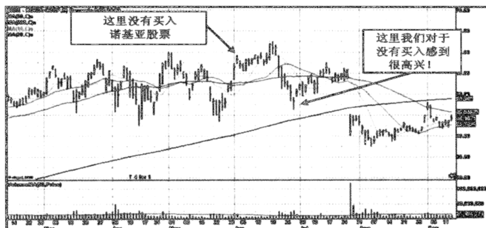
6 月 2 日，周五早上，我们在纽约证券交易所午膳会(Luncheon Club)吃早餐，我们威廉·欧奈尔公司是其会员单位。当我们刚到达交易所楼上吃早餐时，碰见了欧奈尔纽约证券交易所场内经纪人罗·苏森蒂，此后不久史蒂夫·波尔波拉(Steve Porpora)也加入进来，他是第二位场内经纪人，在 21 世纪的大部分时间内，直到欧奈尔在 2008 年关闭其场内业务，很多读者可能会把他认作是 CNBC 前纽约证券交易评论员。

上午 8:30，正当我们坐下来，享受布林斯、煎蛋卷和加拿大培根时，通讯社宣布了月度就业数据：就在很多人担心 3 月令人不快却难以避免的市场顶部以及泡沫破裂可能产生严重经济后果之时，5 月增加了131 855个就业岗位。就业市场往往滞后于市场转向，但是预期对就业人数增加的反应巨大。房间很快就走空了，因为大多数场内经纪人已经冲到了楼下。开盘时可以预期到雪崩式的买盘出现，因为在我们吃完早餐时，担任欧奈尔场内运营总监的史蒂夫·波尔波拉也冲到了楼下。坐在空荡荡的房间，让人觉得有点荒诞不经，就在几分钟前，这里还挤满了大量场内经纪人，都在狼吞虎咽地吃着食物，准备着新一天开始。那天早上，在纽约证券交易所午餐会桌子上留下了很多因没吃早餐而开具的早餐费罚单。在某些情况下，你不得不敬佩纽约证券交易所会员的奉献精神，对他们而言工作优先于生活。当你在可能有半个足球场大小的场内跑来跑去时，这些碳水化合物用起来非常方便。另一方面，我不记得在纽约证券交易所内看到过瘦小的场内经纪人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随便他们，我们吃完后，坐电梯到了楼下，但是在此之前，停在男卫生间拿了一把“纪念”梳。在午餐会卫生间内，经常可以找到一侧印有金色字体“纽约证券交易所”的黑梳子，每一次我们到交易所尽情大吃特吃时，取一把梳子成了一种习惯。并不是说我们有多少这种梳子。一到了交易所，我们就开始兴奋。那些日子里，在交易商开始让电子设备执行指令之前，交易所里，一个忙碌的上午会让人更快地有一个好心情，因为当场内经纪人忙着执行指令时，这意味着他们正在赚取佣金，当做市商的收银机因获取差价而响起时，一整天的供求转移为他们的账户提供了资金。

一旦铃声响起，之前稳定的、低音量的嗡嗡声急剧提高成一种轰鸣声，因为发到交易所的指令狂潮转变成了声音狂潮。站在欧奈尔场内席位上，我们决定买入诺基亚(NOK)，使用席位电话，我们打到欧奈尔内部办公室交易台，大声呼叫我们的交易员，“杰克，买入50 000股诺基亚”。然后，我们把电话交给欧奈尔场内经纪人罗·苏森蒂，以便于杰克·霍奇斯(Jack Hodges)给罗发出指令，杰克是欧奈尔的洛杉矶交易员，我们刚才给他下达了指令。这有一点迂回，人们可能想知道，为什么我们自己不能直接告诉罗来买入50 000股诺基亚。毕竟，我们都在交易所里，就在欧奈尔的场内席位上，站在他旁边。因为这是下达指令的规矩，我们必须要遵守。(交易岗)指令在手，“线路安排”正确，我们动身前往诺基亚交易岗(如图 9.24 所示)。



eSignal 公司供图，版权 2010。

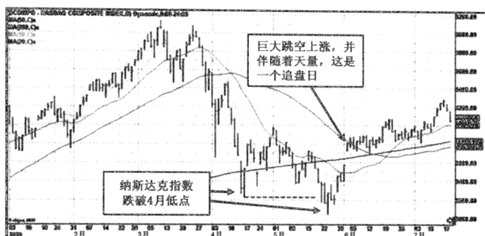
图 9.24 诺基亚(NOK)日线，2000 年。在纽约证券交易所大厅观察机构积极卖出的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我们走近诺基亚交易岗的时候，一小群场内经纪人，约有三四个，正在拿着买入指令站在周围，但他们都站在市场的出价方，等待买入股票。罗，是一个熟悉都市生活方式和世态的场内经纪人，他注意到一个人远离人群站在左侧。我们对罗说："让我们进去，买入股票。"他向我们挥手，大声叫道："等一下，看见那边那个家伙了吗？看着他。"我们关注的"家伙"是一个来自唐纳森·勒夫(Donaldson Lufkin)和詹雷特(Jenrette)或 DLJ 的场内经纪人。罗的直觉被证明是正确的，因为那个 DLJ 的家伙突然跳到人群里，报出了50 000股卖出价。人群中，其他经纪人面朝里背朝外，等待卖出者出现，以便马上执行他们的指令，或者冒着被抛到后面的风险。当他们都加速以要约价格购买股票时，这个 DLJ 场内经纪人转身接连指着每一个买家大喊："卖出，卖出，卖出！"罗简短地命令道："让我们离开这儿。"我们并没有争论，把诺基亚留给其他人买入。在这种情况下，罗把我们从买入一只愚蠢股票的决定中挽救了回来。现在回想起来，这个形态绝对不是真正完美的，2000 年，诺基亚确实从 3 月市场顶部掉落下来，只剩下其最高点价格的 3%。这是一个众所周知的有趣教训，错误图表形态通常是机构抛售的象征，并且，在这起事件中，我们就在纽约证券交易所场内亲眼目睹了抛售，这是其关键所在。2000 年 6 月 2 日，是一个市场追盘日，表明现在处于反弹阶段。欧奈尔领悟到，对 2000 年 6 月市场底部而言，1962 年 10 月熊市底部是一个先例。根据他的经验，1962 年熊市下跌的持续速率是他见过的唯一一个与纳斯达克综合指数自 2000 年 3 月顶部下跌速率相似的事情。因为纳斯达克综合指数亦是集中体现网络泡沫的指数，它反弹脱离了最严重的 5 月下旬低点(如图 9.25 所示)。这些低点反过来又削弱了 4 月低点，构成了一个在市场反转开始反弹时欺骗看空卖出者的股市暴跌。5 月 24 日底部之后 7 天，6 月 2 日巨幅跳空高开构成了一个清晰的追盘日，因为与前一交易日相比，它的成交量更大。

尽管这是追盘日，但只有极少数股票能从适当的基部实现突破，并进入新的价格高地。大部分上涨出现在之前的龙头股，他们在 2000 年 3 月和市场一起形成了顶部，现在开始从低点大幅反弹。在 6 月 2 日追盘日，我们尝试着买入一些股票，尽管起初想买入的诺基亚(NOK)后来决定不再买入，在这一过程中，我们却错过了康宁公司(Corning, Inc. ,GLW)，它是一家为新高速互联网时代制造光纤电缆的玻璃制造商。虽然我们在诺基亚交易岗处从机构

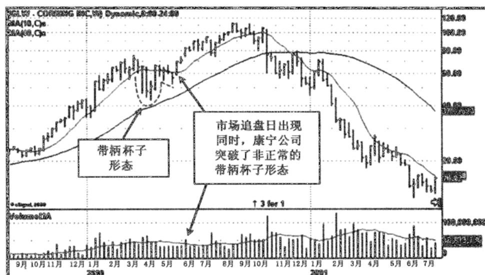
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.25 纳斯达克综合指数日线，2000 年。跌破 4 月低点后，纳斯达克综合指数见底，之后，在 2000 年 6 月 2 日出现一个追盘日，发出新一轮反弹阶段启动的信号。

抛售上得到了教训，但是欧奈尔注意到了康宁公司正在从有点“乳房状”带柄杯子形态中顺利突破（如图 9.26 所示）。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.26 康宁公司（GLW）周线，2000 年。随着 6 月 2 日追盘日的出现，少数股票开始突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“摇滚明星比尔”

6月3日，周六早晨，我们一大早起床，准备参加高级投资讲习班。到达凯悦中央车站后，我们注意到，人群已经开始聚集。前几期讲习班可能至多有200～300名与会者，但是现在这个地方挤满了人，后来估计大约有800名与会者，是欧奈尔投资讲习班历史上人数最多的一期。事后回忆，考虑到在2000年3月形成头部市场上郁金香式的疯狂，这才具有完整意义。在这个周六，大众对前一交易日的突破感到开心和兴奋，空气中弥漫着极度兴奋的情绪。史蒂夫·波尔波拉，欧奈尔纽约证券交易所场内业务部主任，宣布：“比尔是一个摇滚明星！”

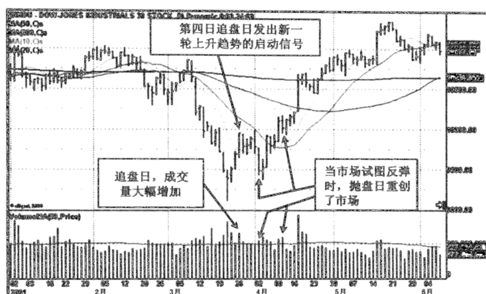
由于观众规模庞大，我们更换了习惯使用的单讲台安排，用双讲台横跨在房间前面。现在回过头来看，那天房间里的人们兴高采烈就是一个明确标志，即2000年熊市还远远没有结束。离开酒店会议区的那个晚上，当我们离开讲习班时，与会者试图跟随我们，一些人从上升自动扶梯跑到下降自动扶梯上，在下降过程中继续问我们一些问题。当我们试图进入驾驶室时，一些与会者试图一起进入驾驶室，但是由于我们要与欧奈尔纽约证券交易所场内经纪人罗·苏森蒂共进晚餐，这是一个熟悉都市生活方式的、来自“泽西”的坚强意大利男孩，他与我们一起坐出租车，扮演着保镖的角色。我们所能做的就是面面相觑，说道：“市场见顶了！”

2001～2002年大熊市

2001年9月，市场再次反转向下，2000～2002年后泡沫大熊市的第二条熊腿猛烈地来临了。从2000年第四季度至2001年第一季度，平均大盘指数和龙头股不断暴跌，直到市场在2000年3月27日出现追盘日(如图9.27所示)。

3月27日追盘日出现在脱离底部的第四天，因此，“第四日追盘日”是一种正常力量的象征。然而，市场在接下来的几天里又开始反转向下，并且随着量能增加开始向下突破，这标志着最初抛盘日的产生，在正常情况下它标志着尝试反弹的结束。然而，理解追盘日是非常微妙的，欧奈尔清晰地表达了某种特定思想，即在牛市/熊市周期内，任何追盘日，以及主要市场指数的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.27　道一琼斯工业指数日线,2001 年。首先在盘整之后出现第四日追盘日,然后反转创出新高点。

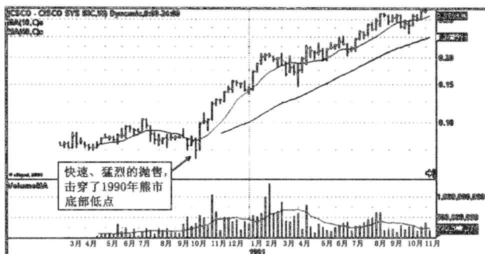
总体量价行为,必须在整体市场框架内来看待。关于 2001 年 4 月出现的一些弱势,他指出,"一般而言,你应该看到,当市场出现一个强势追盘日,并处于反弹之中时,看起来像抛盘日的交易日会是伴随着上涨的交易日,抛盘日形态并没有真正建立在劣势之上——它是市场上回应反弹的熊市心理所造成的,之后,市场摆脱它的影响,上涨一两个交易日。"在图 9.27 中,我们业已指出,两个打击市场的抛盘日即将出现,抛盘日出现伴随着较大的、高于平均数的成交量,在当时这看起来非常消极。

一本活的历史图表形态百科全书

当市场反转时,通常这种在追盘日之后过早出现的抛盘日,会伴随着沿基部低点的暴跌。欧奈尔说:"在这个节骨眼上,某些股票上的潜在抛售也是正常的。"当时,欧奈尔想起了 1970 年他在麦当劳(MCD)的经历。欧奈尔非常像一本活的历史股票图表形态百科全书。他会记起过去的股票图表形态,迅速地列举出股票形态的特点,他以 1970 年麦当劳为例展现了这种能力:"当该股正在形成底部,并在完成'杯'形态的下半部分,大约距底部一半的空间,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股一周内放出巨量并遭到重创。之后，该股反转，上涨 3 倍。"回顾 20 世纪 70 年代麦当劳图表的旧副本，它正挂在办公室里，我们知道他正在说什么。欧奈尔继续讲述道，"因此，问题是，在这个节骨眼上，可怕的、受到打击的股票抛售可能是欺骗性的，因为在市场反转时负面消息引起的熊市心理可能会被夸大"。这通常是潜在龙头股在其基部低点才会快速、急剧暴跌的原因，例如 1991 年思科系统公司(CSCO)。当时，伊拉克入侵科威特的新闻标志着 1990 年 10 月熊市底部的恐慌性低点，随后熊市心理以一种极端的方式被扭转，这反映在当时思科系统的走势图中(如图 9.28 所示)。



eSignal 公司供图，版权 2010。

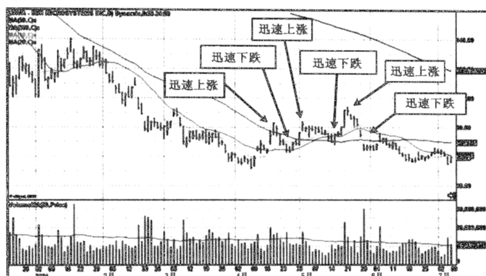
图 9.28 思科系统(CSCO)周线，1990～1991 年。

从煎熬到甜蜜

2001 年 3 月追盘日之后的市场行动是温和的。令欧奈尔感到遗憾的是，市场上并没有力量与动能。"什么都无效"。大量基金重仓了科技股，并因此"缺乏弹性"。股票迅速上升，之后又迅速下跌，就像受新闻影响的太阳(微系统)公司一样(如图 9.29 所示)。

2001 年，从欧奈尔的角度来看，几乎没有什么恰当买入的机会，脆奶油多纳圈公司(Krispy Kreme Doughnuts，KKD)的出现带来了一股新鲜空气(如图 9.30 所示)，3 月末追盘日以及市场反转后约 1 个月，它突破了。2000 年 4 月，就是在市场 3 月形成顶部之后，脆奶油多纳圈公司上市了，最初它构建了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.29　太阳微系统(JAVA)日线，2001 年。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.30　脆奶油多纳圈公司(KKD)周线，2000～2001 年。其他做空中的新机制和平淡的市场反弹。

一个短小基部，实现逆市上涨。我们相当迷恋该股票，因为它在 2000 年整个夏季都表现突出，最终企稳，并构建了一个为期 26 周的基部，之后在 2001 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

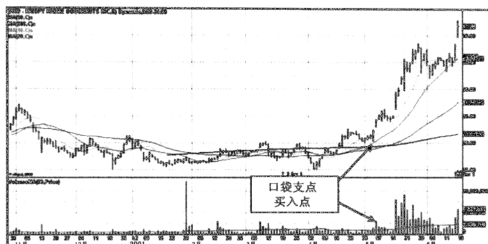
5 月再次突破。这是我们之前唯一一次拥有超越权重的股票，因为持有脆奶油多纳圈公司在某种程度上是当时买入脆奶油多纳圈的一个借口。欧奈尔机构服务部像衣柜一样的职员小厨房，经常堆满各种各样的新鲜脆奶油多纳圈，这些东西与欧奈尔公司正常健康意识环境规则形成了有趣的对比。

在它摆脱其 26 周基部开始上涨时，我们试图尽可能客观地评估脆奶油多纳圈公司，尽量避开味蕾的客观影响。对所持有股票有一些看涨原因，这会更有助于了解欧奈尔如何看重某些零售类股票的特征，如脆奶油多纳圈公司。当时，欧奈尔这样评价："这是一个真正具有强大品牌力和强势产品的公司，其产品几乎供不应求。看看 TCBY 和思蓝宝(Snapple)——它们有着巨大涨幅，尽管被证明只是流行一时的时尚。脆奶油多纳圈也会流行一时，但是它可能先会有一个巨大涨幅。在脆奶油多纳圈进入市场之前，它就产生了'稀缺性'。首先，他们会开一个或两个店面，人们看到长线发展机会，并听到如潮的好评，从而对他们未来开设的店面建立了强大需求。你一定要争取并保留你的仓位——不要过分削减，因为这是一只盈利股。要计算它们能够扩张多大。查尔斯·坦迪(Charles Tandy)曾告诉我(欧奈尔)，他们的策略是在每个城市都进行实验，在充分满足市场之前借此来了解他们能够开设多少家店铺。他们发现，无线电器公司在市场饱和之前在每个主要城市能够开设 25 家店铺。最终，他们拥有了5 000家店铺。脆奶油多纳圈公司有 174 家店铺。还可能有巨大扩张，如果公司在 3～5 年内以稳定的 20%～25%增长率进行生产，当前高市盈率并不是没有道理的。"

脆奶油多纳圈公司也是一堂课，说明了大众通常如何被愚弄。2001 年 3 月下旬，很多人做空该股票，其依据就是它"只是一种流行时尚"，并且一旦该股 IPO"锁定"期结束，就会有内部人士大量抛售，在此期间，内部人士最终被允许出售 IPO 股票。一旦锁定期结束，内部人士不抛售，卖空者必须争抢着来补仓，因为考虑到公司的强势销售增长以及产品认可度提高，买家自然也会出现。股票飙升，脆奶油多纳圈公司从口袋支点买入点算起最终股价翻倍(如图 9.31 所示)。尽管 2001 年 5 月上旬股价翻倍之后，脆奶油多纳圈公司从来没有超过 40 美元水平太多，但它仍然说明了欧奈尔为何看重零售类股票，以及脆奶油多纳圈公司为何运作得相当良好，我们没有按照自己喜欢的方式充分利用该上涨幅度，但是当我们在欧奈尔公司时，对牛市趋势跟踪者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而言，在交易清淡的时间之外，这是多多益善的。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.31 脆奶油多纳圈公司(KKD)日线，2001 年。口袋支点买入点产生了一个早期进入点。

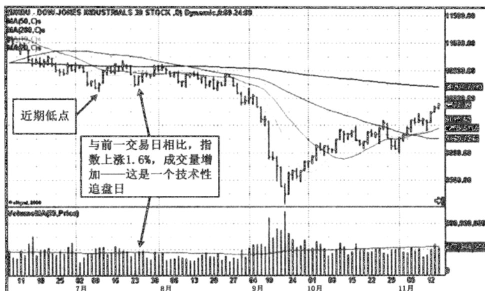
调整"追盘日"阈值水平

就在 2001 年 6 月左右，欧奈尔开始相信，把 1%上涨幅度作为市场追盘日的关键参数之一是不充分的。当指数比前一交易日以更大的成交量上涨超过 1%时，出现一个"追盘日"，或"FTD"是一个信号并且这必须出现在第 4～第 7 个交易日，这个时间段是最佳的，或者次佳时间是总体市场指数初始低点后的几个交易日。当市场出现了追盘日，根据欧奈尔方法，在那个地方，它在技术面上处于"反弹阶段"。正如欧奈尔总是迅速指出的那样，并非所有追盘日会引发牛市，但是没有它任何牛市都无法启动。

随着 2000 年 3 月市场顶点之后市场已经变得过于动荡，了解了这个事实，就意味着把 1%指数上涨的规定改到 2%。不过，在当时情况下，这个 2%追盘日的规定完全是基于观察。事实上，我们所做的优化研究显示，当时要想称之为追盘日，统计指标上最可靠的指数上涨规定是 1.7%。我们从来没有告诉过欧奈尔，而且并不感到意外的是，他本能地开始觉得这个数字需要改变，基于他在 2000～2001 年期间所做的大量观察，他觉得 2%似乎是一个合理的数字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

追盘日所规定的指数上涨百分比应该从1%增加到2%，在做出这个评估中，他研究的案例之一是2001年7月25日追盘日（如图9.32所示）。追盘日出现在道－琼斯工业指数和纳斯达克综合指数的第11个交易日，并且在标准普尔500指数上是第10个交易日。然而，对于三个指数而言，其追盘日上涨幅度分别是1.6%、1.28%和1.61%。当时，欧奈尔对这个迟来的追盘日表示了极大怀疑。“追盘日对上涨概率有着势不可挡的力量。我们浏览了屏幕上200只昨天创出新高的股票，发现其中只有16只股票的每股收益大于或等于72，并且相对强度大于或等于80。因此这是一个滞后的反弹。这不是一个有力的上涨行为！”几天后，市场开始再次下跌，当市场突破至新低时，否认了该追盘日，并且2000～2001年熊市至今仍在继续。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图9.32 道－琼斯工业指数日线，2001年。7月追盘日缺乏量能，随着市场在夏末再次向下突破，不久就失败了。

在“9·11”事件中坚定不移

2001年9月11日早上，我们在威廉·欧奈尔公司和往常一样开始工作。上午8:30是纽约证券交易所开盘时间，我们会在5:30之前准时来到办公室，准备一天的市场交易，并找到如何处理我们空仓的解决方案。当天开盘时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们中一个200%做空市场，另一个持有100%现金。当第一架喷气式飞机撞击到世贸中心时，北塔出现一个大洞，这个景象被描述为一架"小飞机，也许是塞斯纳"，它错误地飞入纽约市两个最高建筑之一。我们知道世贸中心的建筑规模，很快推测到，建筑物上的洞不可能是一个小小的塞斯纳(Cessna)172，甚至是塞斯纳372撞击的，哪怕是它们真的弄了这么大的洞！期货开始急速下跌，当市场重新开市时，市场巨幅跳空低开将会导致一个获利丰厚的交易日，那天早上的200%做空却是一种奇怪感觉，因为你看到了这样的景象：人们从北塔上部楼层窗户里跳出来。

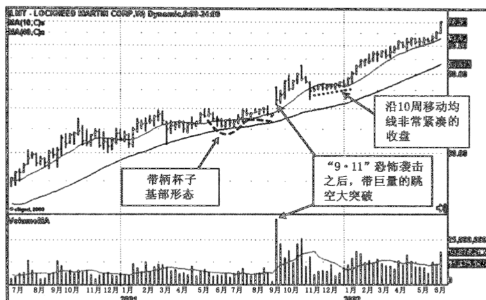
第一架喷气式飞机撞击世贸中心北塔第93层，就在101～105层康托—杰拉德(Cantor-Fitzgerald)纽约办公室下面，大约就是这个时候，欧奈尔交易部门一直在与其在洛杉矶的康托—杰拉德同行通话。

就在那时，我们马上开始试图了解在纽约证券交易所工作的欧奈尔员工情况。他们包括两个场内经纪人，史蒂夫·波尔波拉和罗·苏森蒂，以及两个席位人员。正在一个ATM机上为其女儿存钱的史蒂夫，看到了一架喷气式飞机撞向世贸中心，并马上跑向位于华尔街及宝德街的纽约证券交易所建筑的庇护所。这时，我们得知了4位纽约欧奈尔员工中3个的情况，但是场内经纪人罗·苏森蒂仍然在火车上，就在第二架喷气式飞机撞上世贸中心之前，按预定开往世贸中心南塔下方。罗走出南塔时，碎片如雨般地落到他身边，他最终找到了位于曼哈顿岛西南端的渡船，带他通过哈得逊河回到了新泽西。在此期间，我们并不知道罗在哪里，直到我们最终在纽约时间，上午11:30，才听到他的消息。

欧奈尔对那天事件的反应是坚定并乐观的。他认为，这些麻烦已经酝酿了一段时间，因此，"9·11"只不过是克林顿政府错误反恐政策的顶点，"9·11"恐怖袭击也只是提供了一个催化剂，要采取果断行动来解决不断增长的恐怖主义威胁。他相信，"9·11"会最终被国家和市场转变为积极性的。他觉得，这大约就是最糟糕的情况，因此，当市场重新开盘时，最初市场会抛售，然后迅速触底，在市场上引起新的反弹。在此期间，欧奈尔也对我们这些一起共事人员起到了安定人心的作用，因此，我们能够保持镇静，并思考几天后市场重新开盘时会发生什么事情。当市场最终在9月17日开盘时，我们开始填平空仓，因为我们和市场一同转向，做多像洛克希德·马丁(LMT)这样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国防股(如图 9.33 所示)。现在美国实行战时编制,如之前国家处于战争时期的情况一样,无论是否可以这样说,国防工业相关股票会成为寻找“大股”的地方。



eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.33 洛克希德・马丁(LMT)周线,2001～2002 年。

人们希望在一只“CAN SLIM”股票中见到典型盈利增长数字。最初,国防类股票并没有出现这种情况,但是,在某些环境中,当确认机构在既定市场周期中会持有哪些股票时,我们会依据欧奈尔典范书籍研究。鉴于多数成长型股票仍面临疲弱经济以及 2000 年 3 月网络泡沫破裂财富效应的影响,“9・11”几乎并不能增加消费者勇气,鼓励他们消费,因此,他们变得更加谨慎,像乌龟一样缩进自己的壳中。优化股票板块转换的关键是知道机构会把哪一只国防类股票变成该板块中的大股。

9 月 17 日市场重新开盘时,国防类股票火箭发射般上涨,洛克希德・马丁公司跳空高开,带巨量突破了 14 周带柄杯子形态基部。很有趣的是,我们注意到,“9・11”事件以来,洛克希德・马丁公司已悄然构建了一个相当良好的带柄杯子形态,好像在为大突破盘整时,就知道即将发生的事情了。在洛克希德・马丁公司回调至其突破点上方仅一个点之前,它已经迅速上涨了 6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周时间(如图 9.33 所示),之后,当它沿着其 10 周(50 日)移动均线上涨,构建了一系列极为紧凑的周收盘价。这是一个非常牢固的、建设性的价格行为,2002 年 1 月初,洛克希德再次突破,继续创新高,甚至此时市场开始动摇并再次反转创出新低。

在之前那些不确定的日子里,"9·11"事件之后,很多事件都很容易使大盘低迷,包括那些制造炭疽袭击的消息。欧奈尔机构服务部行政助理,在打开每封信或包裹并检查不寻常物质时,都要戴着塑料手套和外科手术口罩。在此期间,人们总是指望着欧奈尔鼓舞打气。他的乐观是持久、不知疲倦的,不久之后,你会意识到,这是成功的首要秘诀。他证明了一句古老格言,你永远不会看到一个"成功的悲观主义者"。他打电话赞扬一篇关于死亡主要原因的研究文章。他告诉我们,死亡的 1 号因素是抽烟,2 号因素就是"一个人如何对每天的压力和其情绪后果产生反应——这是一个非常关键的概念"。欧奈尔知道,对交易情绪压力的有害反应在市场上是致命的,这是他为什么总是建议"在睡点卖出"。交易中,欧奈尔相信,生活与你所遇到的事情无关,而是与你如何对生活中遇到的事情作出反应有关。在这种方式下,恐怖事件如"9·11"恐怖袭击之后,无论在市场上还是在生活中,"保持头脑清醒"是极为重要的生存条件。

市场自我清理

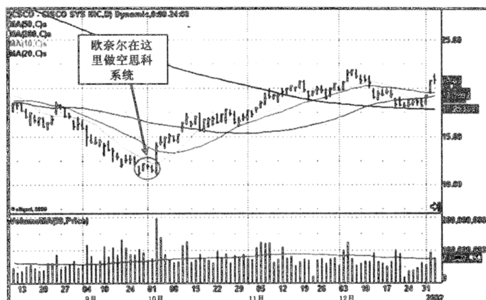
随着 2002 年慢慢过去,国防类股票上涨也到了尾声,整体市场开始出现乏力状况,因为争论是否同伊拉克开战成为当天的主要议题。熊市正在突破到新低,并且金融服务业,尤其在投资领域内,在迅速收缩。欧奈尔的对冲基金客户开始纷纷关门,并且一些较大的客户公司被共同基金时机选择丑闻所包围,或者被较大的金融实体所吞并。熊市让每个人安分守己,任何过分的行为都在被清理出去。当时欧奈尔在深思:"生活中,市场是唯一'人人平等'的地方。你可以与妻子争辩,也可以同家庭成员、同事、美国国税局等进行争辩,但是你不能同市场争辩,因为它将把你清理出市场。它不在乎你是谁!"2002 年 10 月底,当纳斯达克指数从 2000 年初牛市顶点大跌 78.4%后,最终见底回升,每个人都被很好地清洗了一遍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

底部做空思科系统公司

与欧奈尔转为悲观情绪相比，这是他乐观情绪的一个极好例子。2002 年 10 月，他变得非常悲观，因此，决定在靠近熊市低点位置做空思科系统公司(如图 9.34 所示)。我们知道这些，是因为比尔·欧奈尔打电话告诉我们他已经这样做了。最近一个牛市认输失败时，他开始在每股 10 美元左右做空思科系统，这时它从牛市顶点下跌超过了 90%，那么，这必定是底部！当时我们已经从公司其他老前辈那里听到了这个消息，但有趣的是看到欧奈尔确实这样做了。但是，请注意，思科系统公司是如何从它的低点带巨量反转的。在几天前，做空思科系统的大多数交易者，有可能相应增加了做空头寸，或者是简单地、顽固地坚守自己的仓位。欧奈尔并不是这样。他可以不在乎两天前的所思所想，他迅速地填平思科系统空仓，做多易贝公司(EBAY)，我们在第三章讨论过这件事情。

由于国家准备前往伊拉克做战，以纳斯达克综合指数为衡量指标，市场自 2002 年 12 月顶点回调了 17.6%，并且许多人预期将更糟糕。最起码，这



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.34 思科系统(CSCO)日线，2002 年 9～10 月。欧奈尔在低点做空思科系统。

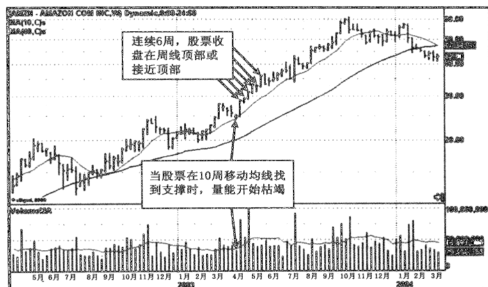
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有望成为一场旷日持久的战争,其中涉及萨达姆使用化学或生物武器的报复。攻击伊拉克将会挑衅激进的伊斯兰恐怖分子更多地袭击美国油田,围绕这个想法滋生了其他的恐惧。事实上,当盟军发动攻击,在波斯湾海湾战争中把入侵科威特的伊拉克军队驱逐出去时,欧奈尔已经看到市场在 1991 年 1 月会大幅反弹,他也看到了类似的潜力发展,因为美军在 2003 年 3 月初进入了其最后阵地。

2003～2005 年牛市

美军迅速地插入伊拉克并控制了其首都巴格达,这给民众带来了惊喜,市场在 2003 年 3 月 17 日形成向上的追盘日,启动了新一轮牛市。亚马逊(AMZN)是最先冲出来的股票之一,我们重仓参与该股(如图 9.35 所示)。当亚马逊在 3 月 17 日突破到新高时,它并没有立即发力,当天与市场追盘日恰好保持同步。在其在 10 周(50 日)移动均线找到支撑前,该股在接下来的 4 周内持续回调。伴随着回调量能逐步衰竭,所以我们就在这个点位买入该股。

接下来 6 周,该股每周都会恰好收盘在周波动范围顶端,其中,6 周中有 5 周以股价新高收盘。欧奈尔迅速指出,这个行为极具建设性,并且他也推算出亚马逊上涨价格目标是每股 60 美元。一个有趣的巧合是,我们也持有该

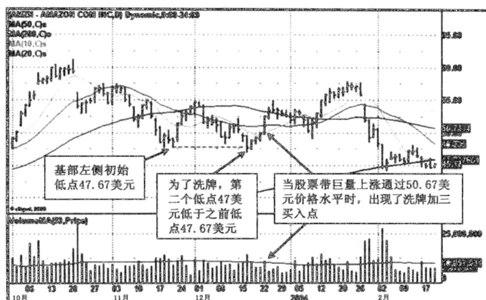


eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.35 亚马逊(AMZN)周线,2003～2004 年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，并且使用点图画图技术推算出上涨价格目标是 61 美元，基于这 6 周的上涨推力，即该股恰好在每周波动区域顶端收盘。亚马逊于 2003 年 10 月最终达到 61.15 美元顶峰，伴随着放量触顶型上涨，然后，开始构建一个大的、难看的基部（如图 9.36 所示）。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.36　亚马逊(AMZN)日线，2003 年。

在亚马逊继续构建其基部时，2003 年 11 月 19 日它在基部左侧产生了一个最初低点 47.67 美元。该股反弹了几天后，在接下来 2～3 周时间内持续下跌，跌破最初低点 47.67 美元，甚至在 12 月 17 日跌到了 47.00 美元低点。这是我们唯一一次看到欧奈尔实施利维摩尔的老把戏，在“洗牌加三”情况下进行实时底部买入。12 月 23 日，他宣布，亚马逊有一个“洗牌加三”买入机会，因为增加 3 点到 11 月 19 日低点 47.67 美元能产生一个新买入点 50.67 美元。当天（如图 9.36 所示），亚马逊带量急剧突破了 50.67 美元买入点。在这个特殊情况下，亚马逊出现“洗牌加三”或“SO＋3”买入信号，导致了温和反弹，并且该股最终反转下跌，2004 年 1 月下旬，大幅跳空低开，以失败告终。

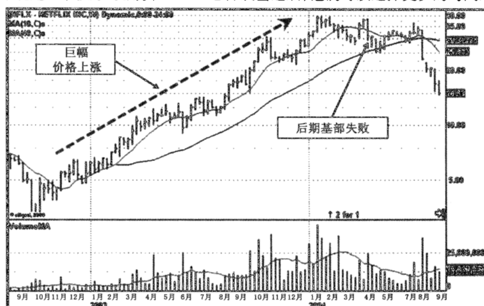
从欧奈尔执行“SO＋3”这个利维摩尔经常使用的买入规则中，我们所获得的重大启示是，该形态中洗牌应该是彻底的——这是一个迅速的、犀利的洗牌，马上反转并开始向上反弹，亚马逊在 11 月 17 日报收低点 47.00 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，接下来4个交易月内正是这样做的。该股本不应该跌破前期低点47.67美元，并在几个交易日逐渐走低或横盘的。跌破低点后，应该迅速从低点反转，因为这会证实股票具有快速恢复能力，并具有一定影响力，因此，当该股快速回升到表面——基部顶部时，可以粗略地看到该股出现"SO+3"买入信号的最大潜力。

历史不会重复，但规律通常可供借鉴

关于欧奈尔过去操作过的股票以及它们与当前市场上运行的股票如何类似这些话题，他经常会讲一些有趣的故事。当奈飞公司(Netflix, Inc., NFLX)在2002年5月以每股7.50美元IPO价格上市时，市场仍然处于熊市趋势中，因此，该股立即暴跌，2002年12月最终以每股2.42美元触底。随后，该股一路走高，随着亚马逊和其他类似于易贝公司(EBAY)的电子商务幸存股，奈飞公司(如图9.37所示)乘上了网络股的第二波浪潮，这些公司实际上已经想出了如何通过网络运营业务来赚钱的途径。这波新浪潮始于2002年年底到2003年年初，奈飞公司的通过邮件租赁DVD电影模式对消费大众来说是一个极好的服务，"9・11"恐怖袭击之后，他们可以选择更多的时间呆



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.37 奈飞公司(NFLX)周线，2003～2004年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在家里。

经过一段长时间价格上涨，奈飞公司开始出现顶部迹象，因为它未能从2004年4月的后期基部突破。请注意，这一上涨的出现伴随着低成交量（如图9.37所示）。就是后期基部突破失败周的前两周，它从其图表基部底部以低于平均水平成交量一路上涨，同时，第二周出现了极清淡的成交量，这是一个买入需求开始消退的迹象。谈到百视达公司（Blockbuster, Inc.），它是影片出租连锁店始祖，在2004年初进入通过电子邮件租赁DVD业务，这正在对奈飞公司股票产生压力。这时候，该股票已经有了相当大的价格涨幅，因此，当受到这则新闻冲击时，很明显在它的“周期”中已经晚了，并且欧奈尔在当时做了一个有趣的观察，把奈飞公司和百视达公司与早在20世纪60年代和70年代房车制造商温纳贝戈（Winnebago）和汽车制造商通用汽车相对比：“很多年以前，温纳贝戈在制造休闲车并势如破竹地销售它们，其股票是一只巨大的盈利股。通用汽车出现并宣布他们也将制造休闲车，但是他们从来没有在这个业务领域中获得丰厚利润。这类似于百视达宣布他们要与奈飞公司竞争。”

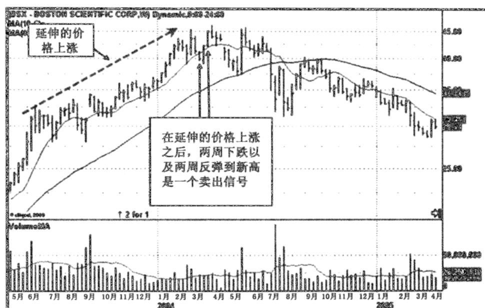
事实证明，百视达从未成功地实现通过电子邮件租赁DVD的业务目标，也从来没有成为奈飞公司的竞争对手。在写作本书的时候，2010年初，奈飞公司仍然经营着自己的业务，而百视达已经宣布破产。很有趣的是，我们注意到，2010年，温纳贝戈仍然在正常营业，通用汽车已经被美国政府接管了，获得了一个“政府汽车”（Government Motors）的绰号——这证明，一些人知道如何正确经营企业，有些人却做不到，并且它常常会是那些过去风靡一时的早期创新者。

欧奈尔把2003年看作经济周期的第一年，2004年2月，他在密切注意我们在经济周期中所处的位置。正如他所说的那样，“牛市周期有一个特定顺序。牛市第一年或最初阶段，热门新股会上涨。一段时间后，大约8～12个月，大型企业开始参与到新经济周期，你会看到周期性成长股开始出现。后来，资本投资型股票会出现，因为企业有大量现金，并开始投资资本设备。从前，资本设备股票是机械类股；今天它们是高科技股票”。2003～2004年，市场基调也与20世纪90年代那些令人陶醉的日子有着极大不同，当时，市场有一个重大、抛物线式的上涨，最终以2000年3月市场顶点和泡沫破裂告终。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是,欧奈尔很熟悉这会如何迷惑我们,他警告道:“许多年以前,当我在新特克斯公司(Syntex)赚取大量金钱,取得巨大的成功后,我遇到了麻烦。我卖出股票太早了,因为我认为如果股票一天内没有涨 6 点,那就是出了什么问题——我已经习惯了新特克斯的强势上涨,并且无法适应上涨较慢但仍然有利可图的股票。”2004 年,我们不得不根据环境进行调整,只是因为它比 20 世纪 90 年代更慢了,也较少有抛物线式上涨。

2004 年初,存在几个教科书式的做顶例子,欧奈尔曾呼吁我们注意这样的行为。通常情况下,手机响起,欧奈尔会在线讨论一只特定股票,实时说明它的特点。2004 年 3 月,欧奈尔指出,当时的龙头股波士顿科学公司(Boston Scientific,BSX)有两周下跌两周上涨的卖出信号(如图 9.38 所示)。这出现在股票创出价格新高,之后立即回调两周,在接下来的两周内拉回新高之前,在周线图上产生了“两上两下”形态。这是一个欧奈尔旧的卖出规则,常常会被误解,但在这种情况下,两下两上规则是一个教科书式的卖出信号,这里波士顿科学公司的走势很好地说明了这个规则。



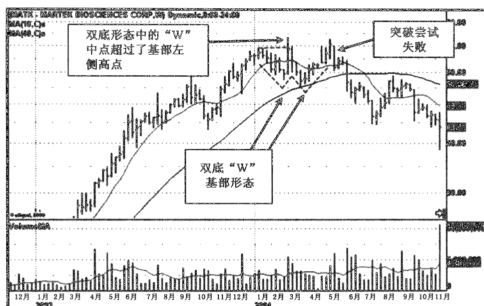
eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.38 波士顿科学公司(BSX)周线,2003~2005 年。

2003 年,很多生物技术类股票有了较大涨幅,包括吉列德科技公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Gilead Sciences, GILD)和塞尔细胞基因公司(Ceilgene, CELG)。马泰克生物科学公司(Martek Biosciences, MATK)加入到了板块的上涨中，它找到一种把微型藻类转化为两种脂肪酸 DHA 和 ARA 的方法，这种脂肪酸对大脑和眼睛的发育必不可少。转而把这些物质添加到婴儿产品的配方中，为婴儿生产一种“超级配方”产品。马泰克生物科学公司在 2004 年头 4 个月形成了后期双底基部。该形态的重大缺陷是“W”形态的中间点(如图 9.39 所示)。正常情况下，一个标准的双底基部，它应该收盘低于“W”的左侧，但是在这个例子中，中间点超过了那个高度。由于马泰克生物科学公司试图在右侧突破，欧奈尔指出了这个缺陷。事实证明，突破失败了，并且该股在随后几个月内完全崩溃。



eSignal 公司供图，版权 2010。

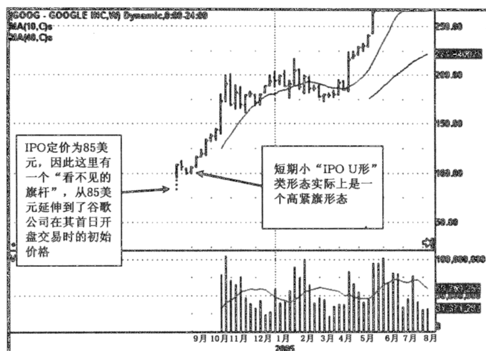
图 9.39 马泰克生物科学公司(MATK)周线，2003～2004 年。

IPO 的“U 形弯”基部

在威廉·欧奈尔公司机构服务部，从来不缺少对市场和龙头股的取笑与争论。同时，总有一些人会提出一些新“观念”，并赋予其好听的名字。1999 年期间，股票上涨如此疯狂，以致我们在它们迅猛上涨时给一些奇怪的、短暂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的盘整冠以描述性名称，如双飞鹰(Double-Flying-Eagle)或 IPO U 形弯(IPO U-Turn)。唯一保留下来的是迈克尔·洛雷(Michael Lowrey)，欧奈尔公司机构销售员，首次命名的 IPO U 形弯。当时，两起最大的 IPO U 形弯构建是 1998 年 10 月易贝公司(EBAY)以及 1998 年 12 月的买卖王公司(UBID)。IPO U 形弯不仅是我们在网络泡沫期间观察到的第一阶段基部构建，而且也充当后期基部，当热门网络 IPO 迅速上涨，之后，在做出快速 U 形弯反转返回到新高之前，会非常急剧地下跌修正。2004 年 8 月，另一家网络 IPO，谷歌公司(GOOG)形成了其第一阶段 IPO U 形弯(如图 9.40 所示)。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.40 谷歌公司(GOOG)周线，2004～2005 年。

当我们第一次向欧奈尔提及谷歌公司的 IPO U 形形态时，他并没有买入该股。然而，一旦用他可以理解的术语向他解释之后，就会换一个角度来看待它。IPO U 形的主要特征不是"U 形"形态，它实际上是"看不见的旗杆"，它形成于股票开盘交易首日以远高于 IPO 价格交易之时。以谷歌公司为例，它通过荷兰式拍卖上市，这给该股首次公开发行定的价格为 85 美元。2004 年 8 月 19 日，谷歌公司以每股恰好 100 美元开盘交易，拉低了几美元，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100.33 美元收盘。在接下来的两天内,在盘中迅速上涨到每股 113.48 美元高点,该股拉低到 100 美元价格水平,之后 U 形拉升。谷歌公司在它第一个交易日以每股 100 美元开盘,比每股 85 美元 IPO 价格整整高出 15 美元,通过包含谷歌公司形成的“看不见的旗杆”,我们可以看到,谷歌公司的形态实际上是“高紧旗”形态。在这种方式下,IPO U 形形态的主要条件之一是,一般它应该远高于股票首次公开发行价格。

机构投资者持股是关键

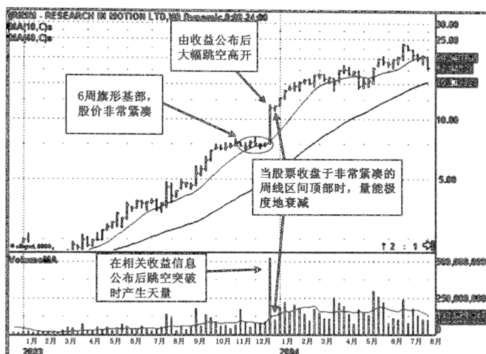
当时,谷歌公司的另一个特征,即影响我们决定在约 111～112 美元价格水平买入该股的因素,最初是因为 13-D 文件发布并被新闻服务网站 Briefing.com 报道,这表明富达管理和研究公司已经持有谷歌公司 13%的头寸。在大多数情况下,当一家已知具有出色研究能力的大型共同基金以如此大规模买入像谷歌公司类股票时,他们不会打算以 IPO 价抛售,而是实际上去积累该股,其想法是持有它 3～5 年时间。这使得谷歌公司成为一只呼之欲出的“大股”,并且它的 IPO U 形基部运行非常有效。

短击形态

我们偶尔可能会见证一个新基部形态的成因,如“短击形态”(Short-stroke)的形成,尽管当时我们并不知道。圣诞节前三天,2003 年 12 月 22 日,欧奈尔电话询问,我们如何看待动态研究公司(RIMM)。我们注意到,该基部非常稳固,当天收盘后,该公司将公布公司财报。我们争论是否将该股加入到机构目标股清单。一旦它上了目标清单,在 48 小时内我们自己就不能买入,目的是为了让我们的机构客户在第一时间根据该信息进行操作。我们决定等待当天下午公布盈利情况,一旦消息出来,动态研究公司轻而易举地击破了之前的预测,该股就会跳空高开,走出非常稳固的 6 周扁平基部(如图 9.41 所示)。这是一个非常强有力的上涨,而且从它的买入点立即上涨了超过 20%,然而以远高于正常买入点试图买入股票的想法,会带来巨大风险。

这里的困境是我在哪里可以抓住有可能成为一只非常热门的上涨股票。接下来的一周,股票在一个很狭窄的价格范围内进行交易(如图 9.41 所示),股票在每周波动范围的顶部收盘,同时,成交量陡然衰竭。这种行为表明,从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.41 动态研究公司(RIMM)周线，2003～2004 年。

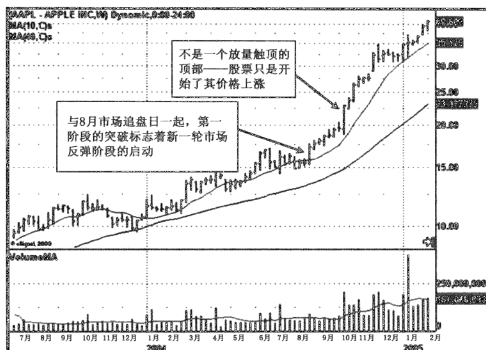
基本面上来看这里面大有故事，并且机构没有兴趣抛售所持有的动态研究公司股票。该股惜售在非常狭窄的周波动范围内得以充分显现，收盘正好收于每周顶点，缺少成交量，因为卖方没有出现。后来，这个图表形态在欧奈尔讲习班内被称为“短击形态”。术语“短击”源自音乐符号，表明弦乐器的弓以短击形式简短地触碰琴弦。当你知道欧奈尔在青年时期是一个小号演奏家，并且可能参与演奏过乐团弦乐器，这就完全讲得通了。在统计上，目前尚不清楚这种形态是否真的有效，但它是形成高紧旗的一个必然结果，即该旗是单一的、非常紧且“短”的周旗。

标记可能产生误导：背景才是关键

试图标记每种基部形态的缺点之一是，这会让人根据基部或图形态是否“符合”这些基部“模板”来评估它们。在这个过程中，很多欧奈尔竭尽全力所衡量、标记和分类的图表很容易被误解。例如，2004 年 10 月，我们重仓参与苹果公司(APPL)，赶上了一波 IPod 销售高潮。10 月 15 日，苹果公司宣布盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利，该股跳空高开，突破 20 美元价格水平(如图 9.42 所示)。巨量向上突破缺口有很多含义，即股票正在出现“放量触顶”，我们并不知道，当股票在放量触顶上涨时，决策中最为关键的是确定该股在其整个波动和市场周期中的位置。因为整体市场在经过 2004 年 8 月追盘日上涨，刚刚开始新一轮反弹，8 月最后一周的苹果公司突破是从第一阶段基部开始的突破。在股票价格波动期间，它们通常在最初突破后会出现 3～4 个后期基部，就在整体市场也开始了一轮上涨反弹阶段的同时或前后。与市场复苏和追盘日一同产生的第一次突破是第一阶段基部。放量触顶顶部一般出现在第三阶段、第四阶段或更晚阶段之后，这些基部在股票整体价格运行中形成。



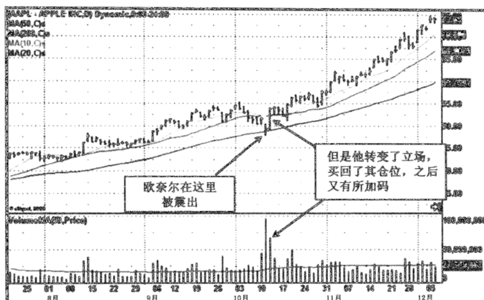
eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.42 苹果公司(AAPL)周线，2004～2005 年。

与此相关的趣事是，公司中很多人同时认为苹果正在显现放量触顶式顶部，我们自己账户积极买入该股票。实际上，我们已经在 2004 年 10 月 16 日的盈利性跳空缺口时买入了大部分股票头寸，当时，已经确认“最小阻力线”业已被突破(如图 9.43 所示)。在第四章中，我们讨论过类似这样的买入缺口，因为它们值得买入，尤其是当它们有着与苹果公司当天类似的“量能特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

征"时,在图 9.43 中,这是一根很明显的巨量上涨量能柱。



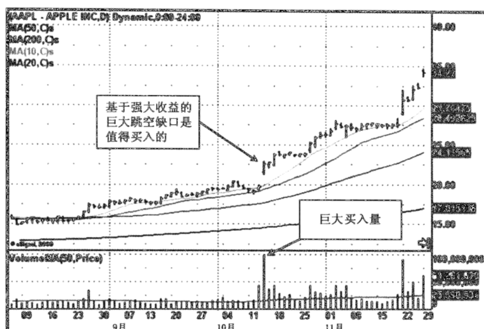
eSignal 公司供图,版权 2010。

图 9.43 苹果公司(AAPL)日线,2004 年。10 月跳空上涨是一个清晰的买入点。

苹果公司是我们在威廉·欧奈尔公司担任内部投资组合经理时所参与的最后一只大股,并且欧奈尔在当时也重仓参与其间。我们看到他采用的经典策略出现在我们在公司的最后一个月,当时,苹果公司在 2005 年 10 月宣布盈利。那时,苹果公司已经有了一个巨大价格涨幅,随着 2005 年 10 月盈利公告,该股开始被抛售,最终跳空低开,跌至 50 日移动均线下方。就在那时,欧奈尔抛出了大量苹果股票,该股最终收到 50 日移动均线上方,如我们在图 9.44 中所见。第二天,看到苹果巨量抬升,远离 50 日移动均线,我们把这一天称为口袋型买入点。欧奈尔看到了这个行为,并不把他在较低价格抛售该股的事情放在心上,立即开始买回这只股票,尽最大可能买回,甚至买入更多,这是他的一贯策略。他经常敦促我们,如果我们发现自己从一只大股上被震出,并且该股之后显示出巨大爆发力,因为它恢复并反转上涨,我们就应该考虑买入全部头寸,然后再买入一些。这就是欧奈尔所展示的决策类型以及灵活应变,在普通投资大众中这非常少见。欧奈尔对价格并不敏感;他不在乎他以什么样的价格买入股票以及是否在更高一些的点位上买回股票。买入股票的点位是抓住价格波动的"肥厚"部分——无论买入股票的点位高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或低，还是买高卖低，根本就不是影响因素。关键是，股票是否出现最小阻力线已经被突破以及现在正在启动巨大上涨幅度的信号。



eSignal 公司供图，版权 2010。

图 9.44　苹果公司(AAPL)日线，2005 年。

以这种方式买回苹果股票是欧奈尔典型修正错误的积极进取风格，这种迅速果断的方式可以马上弥补之前被震出该股的错误操作。如图 9.44 清晰地显示，要不是欧奈尔担心必须以比他在 50 日移动均线附近被震出的价格更高价格买回苹果股票，他就会错失随后苹果股票抛物线式上涨。也要注意，苹果公司给投资提供了两个口袋支点。

结　论

如果你曾有机会与欧奈尔肩并肩一起工作，在市场上实时地体验与操作，你或许会明白，历史上最伟大的股市投资者之一并不是在所有时间都是对的。事实上，欧奈尔经常出错，但是他从不会把自我压注在希望开始的行为是正确的这个想法上。他不断地提醒我们：“你错过了抓住上涨 100％的机会。”欧奈尔抓取了大量的机会，而且把市场作为大量信息的反馈系统，随着市场变化迹象不断地波动，不是之前，也不是之后。通过这种方式，他不断地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试图搞懂他错在哪儿了,以便于他能够及时采取纠正措施。欧奈尔经常不断地宣扬,在股市上有两类投资者:活人与死人。欧奈尔会察觉出,当他出错时,在它给他带来大量损失之前,就会转向。他也能很快地闻到血液气味,当他闻到某种气味时,他有了重大发现,知道如何榨取大股的最后一点利润。在这方面没有谁能比比尔·欧奈尔做得更出色。

你可能阅读过所有关于比尔·欧奈尔的书籍,如杰克·施瓦格《股市奇才》,并且你也可以读他自己的所有著作,但是直到你看到他的操作之前,永远无法真正了解他那纯粹的市场天赋。实时与他一起工作,你也开始知道他所做的并不是魔法。它源于纪律、辛勤工作、仔细观察、孜孜不倦的学习,以及果断行动,用这个方法,它很容易被我们交易者掌握。本章希望重点关注,作为一个投资者,拥有丰富经验的人怎样用一种兼具灵活与果断的方式,使用自己的方法参与到市场中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　交易如人生，人生亦交易

目前为止，本书所涉及的内容可以帮助你优化自己的交易行为，但是仅用这种方式学习还是不够的。如果你的生活中存在着“错位”，那意味着你的心理还没有得到充分的优化。正如颇有名望的期货交易人艾德·塞柯塔在杰克·施瓦格著作《股市奇才》访谈中所提到的：“你无法充分发挥你的潜能，或者在最糟糕的时候，你还会令自己陷入困境。”

正如运动员在大赛之前要调整心态一样，参与交易的人也应该保证他们已经自我调整并做好了心理准备。欧奈尔过去经常对我们说，千万别在恐惧和担忧中操作股票，应该保持乐观并时刻充满勇气和力量。我们知道，精神力量是最为重要的。对成功的投资来说，控制好我们自身的心理状态无疑可以算得上其中最为艰巨的挑战。理查德·丹尼斯(Richard Dennis)和威廉·埃克哈特(William Eckhardt)在为他们的海龟项目(Turtles Program)挑人时(2009 期时评第七章中做过简要介绍)，选择了那些具备良好心理素质的参与者，他们接受指导后可以在交易中获得更多利润。

无怪乎很多交易者将股票交易过程看作是“照镜子”。除此之外，我们认为交易过程又像是你望向一个深渊，在其中你被放大了千万倍，所有的优点和缺点都展露无疑。如我们早前所说的那样，一个过于强大的自我通常是导致交易由盛转衰的因素。特别是这样的自我会使交易者对市场自身发出的声音充耳不闻，因为这个自我认为它的选择永远是正确的，既然从前正确过，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那它也会一直正确下去。

艾德·塞柯塔：教你一个让全世界交易者都获益良多的技巧

艾德·塞柯塔长期以来一直研究交易者个人心理会对交易过程产生哪些影响。在杰克·施瓦格《股市奇才》一书中对艾德·塞柯塔的访谈被公认为是顶尖交易高手所做出的最为精彩的访谈之一。塞柯塔认为在交易过程中，人的行为被不断放大。对那些前来寻求他指导的学员，他问的第一个问题就是：你是否欺骗过你的长辈、伴侣或朋友？塞柯塔认为交易者是否愿意放弃他们的道德标准这一问题相当重要。因为在交易之外，人们日常生活中的行为和其他性格趋向将会渗入交易过程并产生相关影响。这两者是不可分割、相辅相成的。正因为如此，交易和生活的动人之处都在于，它们没有欺骗。也正如自由市场经济学家米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)所说的："世上没有免费的午餐。"人们欺骗他人的同时也是在欺骗自己——欺骗将会为他们的交易带来严重的后果。

塞柯塔作为指导者已有超过 25 年的时间了。在此期间，他每个阶段只培养一位学生，指导他在股市中进行有效的投资。他从心理上洞察学生是否有成功的性格潜质。由于塞柯塔一般不太接受缺乏良好心理状态的学员，他便自行开创了一种实践操作模式，即交易群技术(TTP)，以教授交易者通过优化自身心理以克服性格中的弱点。塞柯塔的交易群技术(www.trading-tribe.com)在世界范围内广受欢迎。交易群在世界各地如雨后春笋般涌现出来。这些交易群的建立者定期聚会学习并实践塞柯塔的理论见解。他的见解可以被概括为以下几个字，即"正确地生活"。这与华莱士·D. 沃特尔斯《财富的秘密》(2002)一书中提到的理论如出一辙。沃特尔斯在书中告诉了读者一些如何形成正确见解并由此过上富足生活的准则。这里的"富足"当然不仅仅指经济上富有，还包括你拥有的美好友谊、融洽的社会关系、和睦的家庭和值得称道的成就。

交易群技术(在 http://www.seykota.com/tribe/TT_Process/index.htm 网站中有详细内容可供查看)可以被解构为以下三个方面：

1. 人有时会心烦意乱并且多半对自己心烦的原因心知肚明。然而，即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他明白，他的显意识也迫使他抗拒承认自己的心烦是由这些原因引起的。他会找借口、找他人泄愤——这些都是这个人在自我意识控制下的自我保护。这种自我意识会让人感到不舒服。久而久之，这种不适感会不断扩大，其原因是自我意识一直在掩盖真相，问题并没有真正得到解决。

2. 潜意识（塞柯塔称之为"Fred"）与显意识相互沟通。对一个正常人来说，潜意识会向显意识发送信号，以使人做出正确的判断。有些人拒绝接受自潜意识发送到显意识的信号，这样一来，消极和错误的判断不断出现。这就导致有些人喜欢小题大做。我们也知道确实有那么一些人适合冠以"戏剧女王"[1]的称号。人们无时无处不体会到他们小题大做的精神。

这一问题的根源来自于对自己真实感受的压抑和掩饰。可能在我们早年上学的时候，父母、老师或同辈的朋友就告诉我们这样的压抑和掩饰是错误的，也不利于我们的身心健康。然而，可能一个人的显意识会将这种感受视为一个危险的信号而将其掩盖起来，锁在潜意识里。我们的潜意识试图向显意识发送信号，这些信号越积越多。人们也开始一次次地小题大做。也正因为这个原因，人们的大脑中开始重复出现特定的场景，夜间也会经常做噩梦。

最终，由于潜意识一直通过重塑场景的方式发送信号，人们的脑海中就会一遍一遍地出现相同的场景。接着，当我们重复一种行为时，大脑中就会在神经通路中加强我们对这一行为的意识。因为大脑习惯于让信息徘徊在已经构筑好的神经轨迹中，强大的神经通路就会导致我们不断重复自己的行为。其实，当显意识完全接受了潜意识发送过来的信号时，我们的大脑中就会出现一种茅塞顿开的感受。有人说这样神奇的时刻类似于灵光一闪，你的身体的紧张状态得以松弛，被压抑的情绪也得到舒缓。

参与了塞柯塔的交易群技术项目后，你会发现潜意识和显意识之间的沟通更加顺畅了。最为重要的是，在这个项目中，想要获得最好的效果，所有人都不能单独完成操作而是必须借助团队的力量。很多人，特别是交易者常常只愿意依赖自己。这种"自扫门前雪"的文化从未使我们意识到不参与团队协作就是一种自我依赖。如果一个人想在交易群技术项目中有更多收获，他

---

[1] 美国俚语，指喜欢小题大做的人。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必须参与团队合作，放弃单枪匹马闯荡的念头。毕竟，所有企业家所拥有的商业帝国都不是凭他的一己之力，而是在千万人的支持和帮助下才建造起来的。

交易群技术的理念和本章中讨论的其他方法都是互相关联的，根本意义上并无差异。认识到这一点是我们获得自我实现和开悟的第一步。这种开悟的状态被塞柯塔称为“回到零点”，那就是始终认识到自己活在当下，活在此时此刻，也是哲学家埃克哈特·托利(Eckhart Tolle)在他的畅销书《修炼当下的力量》(*The Power of Now*，*New World Library*，2004)及《新世界》(*A New Earth*，2005)中详细阐释的内容。正如艾德·塞柯塔曾说过的那句话，“就如同尽情欢舞。常在河边走，哪能不湿鞋，到这里只有凭借经验而行。参与交易并时刻享受交易过程中的喜悦。这种喜悦应来自于整个市场，你的自身，价格的上下波动以及显示屏上出现的美丽线条”(http://www.seykota.com/tribe/TT Process/index.htm)。

3. 如若每个人一直想方设法打开自己的心结，长时间持续，并不断重现，具有破坏性的场面就会消失。我们会注意到紧张感在逐渐消退，取而代之，你的身体里会产生对未来的合理预期。你会达到感性和理性间的平衡，感受活在当下的力量，发现自己的创造力与日俱增，随之而来的还有更加健康的体魄、融洽的友情和和谐的社会关系。当然，你交易的成功率也会大大提高。

埃克哈特·托利：帮助人们获得内心的平和，更好地得到自我实现——优化交易和生活的先决条件

埃克哈特·托利业已成为当今最著名的精神导师。他所著的《修炼当下的力量》一书已经被翻译成 15 种不同的语言，使世界各地的读者收获良多。他的理念并不复杂：活在当下，这才是我们拥有的一切。然而很多人发现要做到这一点也并非易事，因为他们对自己往日犯下的错误和所遭受过的打击总是耿耿于怀。

下面列举了一些交易者参与的心智游戏中的片段：

“我简直不敢相信我居然低价卖掉了那只股票。所以下次再出现可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以买入的信号，我也绝不会再买了。被它耍一次那不是我的问题，再心甘情愿被它耍第二次，那我就是个傻子。”

这位交易者的负面情绪已经取代了他的理性思维。曾经的失手使得他对这只股票持有成见。其实这只股票可能正是优质股，而且现在恰好是买入的大好时机。

“太长时间持有该股头寸让我心烦意乱，我只能等待它反弹到我的买入点，至少我在该交易上能够保本。”

与此同时，他们的注意力被其他可以买入的股票吸引。一来一回间，他们错过了赚取利润的时机。

人们不但对过去的失误念念不忘，对于未来可能出现的情况同样感到忧心忡忡。

“尽管我买入这只股票后它一直没为我赚钱，我还是希望它能涨得更高一些。”

对这只股票，他们更多的是害怕而并非期待。如果股价继续下跌，卖掉它就成为最合理的选择。

“我的股票已经涨得太高了，我害怕它会下跌。我想我最好还是把它卖掉，这样至少能保证我现在的利润。千万不能因小失大啊。”

因为一只股票“涨得太高”而将它出售反映了持股人内心的恐惧。然而卖掉这样一只走势良好、可能有上佳表现的股票是没有任何理由的。因此，交易者应继续持有这只股票并期待它攀升到价格新高。

“我害怕自己买的股票没办法让我保本。我该怎么办?”

正如欧奈尔所说的，千万不要带着畏惧之心购买股票。否则你永远无法成功。

我们不主张过多地关注过去，担心未来，因为这使得人们无法将注意力集中在现在。但是我们认为每个人必须规划自己的未来，这就如同托利提出的“时钟时间”(Clock Time)概念。托利真正反对的是“心理时间”(Psychological Time)——陷在往事中无法自拔同时对前途充满担忧的错误思想。这些思想阻碍人们关注当前的事物。如果人们花过多时间考虑他们周遭的环境而不愿做一些简单的事改变自己的境遇，那他们注定会止步不前。用橄榄球运动来打个比方，运动员在比赛中发现了“小洞”，但是他越过所有“小洞”，最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终到达了球门线。欧奈尔试图告诉我们：要不断努力，成功是一个积累的过程。“只要看到希望，就要紧追不放”。

人的一生起伏不定，然而我们可以用“活在当下”的精神保持内心的平和与安详，从容面对生活中的种种挑战。我们常常将人比作大海。我们生活中的经历只发生在海平面上。海面有时会波涛汹涌，但这一切都只是表象。真正的你隐藏在海的更深处，与其他的大海相依相偎，永远不会被惊扰。因此，虽然挑战和挫折无所不在，但是请记住内心深处住着真正的你。认识真正的自我可以让你从容不迫地面对挑战并掌控全局。就像在地球上生活了千万年的红木一样，它们永远无忧无虑，自由生长。

焦虑和困扰根植于我们的自我意识之中，自我意识反过来又作用于我们的心灵，主宰着我们的情绪，使我们偏离对当前生活的肯定。因此，摆脱自我意识无疑是治疗这种焦虑和困扰的一剂良方。托利建议我们，如果有什么糟糕的事情发生，要做的第一件事不是过度自责，而是跳脱自我，以一个旁观者的角度进行思考。如果你能做到这一点，你可能会发现脑海中出现的杂乱的思绪，那些难挨的时光都不真的属于你，它们只是生活中匆匆掠过的浮云罢了。如果市场发生了一些意想不到的情况，例如给投资者带来了巨大的损失，一个真正的行家会平静地对自己说：“这的确很有意思。”之后平静地关注事态的变化并立即做些什么以弥补损失。这种内心深处的平静能够使你保持冷静，这样就可以集中注意力作出合理的安排。内心的镇定实际上正是你真实的自尊。不要让所谓的“自我”毁了你。同时，当你真的放下了你的自我，你就会宠辱不惊，不再为虚荣所累。

内心的镇定才是真正的你，它就像是大海的深处，你的言行都应来源于此。也正因为你顺应了内在的真实感受，你的生命会充满能量。正如无线电波可以穿透大气层一样，来自你内心深处的能量也可以穿透身体辐射出来。这种能量来自于内心的真实感受，而这些感受就是我们所说的“振荡态”。高振荡态对应快乐、幸福和激动的感受，而低振荡态对应的则是烦躁、抑郁、气愤或自我怜悯的情绪。关于这部分的内容将在下一段我们讨论埃丝特·希克斯(Esther Hicks)的理论时做详细阐述。埃丝特·希克斯认为如果你经常处于高振荡态，你所生活的环境对你而言会更积极有益。因此，愿意敞开心扉接纳你身边发生的一切是十分重要的，这将会使你的内心更为强大，从而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更好地解决问题。从某种意义上来说，当不幸发生的时候，真正面对并接受它才是伤痛愈合的开始。这就如同塞柯塔的交易群技术项目想让交易者明白的道理一样，当他们在感情上接受来自潜意识发给显意识的信号，他们的脑海中就会出现“原来如此”。

交易群技术项目的精髓在于，它告诉人们，当不幸降临时，如何缩短由此引发的自我否定、愤怒、恶语争执及失落情绪对我们心灵的控制或干脆摆脱这些负面情绪的影响。正如托利在《实践当下的力量》(2001:135)中说道的：“不要让你的情绪利用你的痛苦，把你塑造成一个受害者的形象。一直自怨自艾或不断地向别人复述你的悲惨遭遇只会让你在痛苦中越陷越深。完全摆脱痛苦的情绪确实非常困难，因此要改变自己，只有融入并接受这些情绪，除此之外别无他法。”埃克哈特·托利在交易群技术项目中也建议学员“首先要融入、接纳并臣服于痛苦”，这一点与托利的主张如出一辙。如若不努力做到这一点，那我们的潜意识中将可能不断重复遭遇的画面。真正接受发生的一切就是显意识对潜意识的充分肯定。

我们不能将真心接受不幸的消息或悲剧性的结果与消极的心态和态度混为一谈，后者就如毒药一样可怕。欧奈尔曾说过，那些长时间持有消极态度的员工将会被公司解雇。消极的心态是由一些消极思想引发的，这些思想会导致悲观、忧愁及多虑，这也是任由我们的自我意识控制我们思想的结果。当问及人们应该如何摆脱消极心态时，托利在《修炼当下的力量》(2004:97)一书中作出了简单的回答：“扔掉它，就像从手中扔掉一块烧烫的煤块，也像扔掉沉重多余的行李。一旦你认识到自己不愿再为此遭受心理痛苦，背负精神负担，你就会放手让它离你而去了。”

《修炼当下的力量》一书中介绍了几种有用的练习：

1. 关注自己的想法、情绪以及对各种环境的反应。当你的注意力开始转移到过去或未来上时要引起警惕。如同黑暗在光明中无所遁形，你若有意识地关注自己的注意力，错误的注意力转移就会得以控制。一旦你发现自己的负面情绪开始抬头，告诉自己摆脱这种精神状态，回到当下。养成记日记的好习惯，在日记里记入你对股市每日波动的所思所想。

2. 时刻关注你现在所做的事情。不要纠结于你可能或已经获得多少盈利。这无异于盘点你在交易账户里已经赚得的数额或让市场为你还未买进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的奢侈品提前埋单，一切都是毫无益处的。比起你思考接下来应该做什么，将注意力集中起来，当机立断地作出决策并对市场的真实变化作出快速反应才是你真正该做的。

3. 通过自省审视自己的精神状态和情绪状况。你的兴趣应该更多地放在自己的内在而不是外在。如果你的内心和谐，外在也会随之明朗起来。你会时不时觉得有负罪感吗？会觉得自己傲慢、充满怒气和怨恨，会后悔或自怜吗？如果有，那你就是通过在心理上累积过去而为自己注入错误的判断，让自己加速老化。这些消极的感受会将你的注意力拖离当前正在不断变化的事件，比如交易中。要知道，交易需要我们对当下全情投入。

4. 放弃等待，感受临在状态。如果你身处临在状态中，你就不再会为任何事情等待。不要对自己说："总有一天，我会从股市里赚到足够的钱为自己买一座大房子。"当下我们经历的才是我们真实的生活。

5. 在交易时注意你的呼吸，这样可以帮助你重新集中注意力。这是一种对普通人而言有着强大力量的方法，对那些平时经常做冥想练习的人来说更是如此。为你的心灵腾出空间，和你内心沟通，你就会获得问题的答案。同样，你还可以将注意力转移到肉体上，以消减你在精神上的集中。问自己："我的身体有感知吗？我的手中、臂膀中、腿中和脚中是否都充盈了生命与能量？"在呼吸的同时，注意你的下腹部是如何随着一呼一吸轻柔地扩张和紧缩的。当你感受到内在的能量时，从形相的桎梏中解脱，投入到真实的感受中。身心灵合一后，你和你的肉体将不再有界限，你的内在和外在也将融为一体。你将越多的意识导入内在身体，它的振动频率就会越高，就像你把调光开关越转越大，灯就会越亮。在这个较高的能量层次，负面性不再影响你，而且你也会吸引能够反映这种较高频率的外在情境。当你安住于当下，则外在世界和你的错误心智就再也无法掌控你了。

6. 无论何时，如果你想探究问题的答案或寻找更有创意的解决办法，请中止你的思考。将你的注意力转移到你的内在身体中并试图让这种状态保持数分钟的时间。如果你试着做到这一点，答案也许会自然出现。即使暂时没有找到答案，在重新思考这个问题时，你的思路也会变得更为清晰也更有创造力。我们自己使用过这种方法，并由此在交易和研究中想出了很多点子。并且有时在这方面只要有个"梦想"就好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 不要抗拒当下的生活，努力保持轻松愉悦的状态。如果你持有的头寸在市场中未让你获利，你还是得保持轻松，这样有助于你采取最合理的行动。同时你还要保持清醒。这看起来似乎很矛盾，但是当你的内在对外在形相的依赖消失以后，你生活中的一般状况，也就是外在形相的层面，会有大幅度的改善。你认为能够带给你幸福的人、事或情境，现在都毫不费力地手到擒来。就是当依赖消失时，你就没有失去的恐惧。生命因此随顺自然。

8. 如果有人触犯了你或说了一些刻意伤害你的话，与其让自己进入无意识的反应和负面性，比如攻击、防卫或退缩，倒不如让它穿透你，不做任何抗拒。当然，你还是可以告诉那个人，他所做的是不被你接受的。但是你个人不再有控制你内在状态的力量，这样你就拥有了自主，不再受制于人，也不会被你的自我心智掌控。注意你内心中的反抗意识，它们是不是源于你心智的自我保护意识？通过认同你的抗拒意识，你会释然。如果你有意识地关注自己的内在，你的抗拒意识终将消逝。破坏人际关系的争吵和心智对立也终将消逝。除了在人际关系方面如此，在交易中，如果先前的争执影响了你的情绪，你的注意力会暂时偏离轨道。

9. 不要刻意追逐平静。因为过度在意过去或未来而心神不宁时，试着放宽心。一旦你接受了当前并不平静的事实，你就是接受了自己当前的状态。事实上，每一刻都是最美的，若你认同，你便感受到开悟的力量。“臣服”会在你身上引发很多变化。托利所说的“臣服”并不是让你放弃生活中的挑战，相反更能使你清晰地认识到什么事是你必须做的，将注意力集中在一件事情上，一件一件地来。托利在《修炼当下的力量》(2001:115)中写道：“臣服是简单却影响深远的智慧——顺随生命之流，而不是逆流而上，你唯一可以体验生命之流的时刻就在当下，所以臣服就是无条件地、毫无保留地接纳当下时刻。”因此，假设你持有的头寸在市场中暴跌，你无须自欺欺人地认为它会反弹，更不要企图掩盖事实——就如同有的交易者在股票暴跌的情况下力图掩盖自己的损失一样。你完全接受当前的情形，你就可以尽全力想方设法亡羊补牢。这也许意味着你将在几个头寸上有所损失，但是损失本身，无论是多是少，都有可能变得更多，因此抓紧当前的时机做些补救才是正理。

我们用托利在其具有创意的畅销书《新世界：灵性的觉醒》(*A New Earth*)一书中充满力量的篇章为他的理念做一个总结：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"有很多人是在生命中的某个时期，在悲惨的损失之后，才经历到这个正在浮现的新向度的意识。有些人失去了所有的财产，有些人丧失了孩子或配偶，或是失去了他们的社会地位、名誉或是身体机能。有些情况是，经由灾难或战争他们同时失去了以上所有的东西，然后发现他们一无所有。我们可以称这种情形为'极限状况'。他们以前所认同的所有事物，所有给他们自我感的，都被拿走了。然后，事出突然并且不可思议的是，原先他们感受到的极度痛苦和强烈恐惧竟然撤退了，随之出现的是神圣的临在感，一种深沉的平安与宁静，以及从恐惧中完全的解放。当你认同的形相、那些给你自我感的东西崩溃瓦解或是被剥夺了，这会导致小我的崩溃瓦解，因为所谓的小我就是与形相认同。当没有任何事物可以让你认同的时候，你是谁呢？当你周围的形相全都瓦解或是死亡迫在眉睫的时候，你的本体感、本我感，就从形相的束缚中解放出来了，灵性也从物质的束缚当中被释放了。你领悟到你真正的身份是无形无相的，是无所不在的临在，是在所有形相、所有认同之前就存在的本体。你了解到你真正的身份就是意识本身，而不是意识所认同的那些事物。你本质的最终真理，不是你是这或你是那，而是'我本是'"。

"当你的内在能够顺应、能够臣服的时候，一个新向度的意识开启了。如果有可能或必须采取行动的话，你的行动将是和整体一致，而且具有创造力的智性会支持你。这个具有创造力的智性，是在内在敞开的状态下与你合一的那个不受制约的意识。周围的情势和人们都会开始帮助你，与你合作。巧合自然地发生了。如果当时不能采取任何行动的话，你会随着臣服而来的平安与内在定静中安歇(56～58 页)。"

埃斯特·希克斯：教授你"吸引力定律"

埃斯特·希克斯对成功的定义是你在生活中感受到的快乐。它认为与地球引力一样，宇宙法则就是，你越感觉到快乐，你自身的振动频率就会越高，随之而来的是你更容易接近你的追求。当你心情好时，这个宇宙就会自然给你带来你想要的。当你的心情变差，你也自动关闭了你和宇宙联系的通道。每个人都能通过努力让自己得到高频的振动。希克斯认为高频振动来自于乐观的情绪与相应的行为，而不是其他特殊的方法。在她的著作《吸引力法则》(*The Law of Attraction*，2006)和《索取与所得》(*Ask and It Is Given*，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2004)中,她为读者介绍了一些修炼的方法,以提高他们的振动频率。在一些非常不幸的情形下,比如失去挚爱,丢掉工作时还能保持乐观心态从容面对基本上是不可能的。但是乐观的行动会改变人们的情绪,让他们心灵的伤痛开始愈合,向现实臣服。然而在这么做之前,我们还得敞开心扉接受这些损失或不幸,就像我们前面介绍托利的理念时说过的,接受悲痛、沮丧和损失。否则人们很容易让自己长时间沉浸在消沉的状态中,除了消极的想法,其他什么也不想。记住,你面对这些作何反应才是最为重要的。

以一个现实中的例子作为佐证,赛车比赛中,悲剧时常发生。赛车手马里奥·安得雷蒂(Mario Andretti)曾说过,车祸几乎从未发生在他的身上,因为他总是专注于自己行驶的车道,而不像其他车手一样,当他们驶入滑道时,他们会将注意力转移到车道两边的墙上,这么做让他们时刻感到恐慌。这个例子用来比喻人们在面对困境或潜在危险时如何实现目标的过程真是再恰当不过了。

将托利和希克斯教给我们的内容总结一下,可以得出下面几条,这几条在我们听到不幸的消息、忍受失去的痛苦、遭遇可怕的痛苦时尤为受用。

1. 接受损失,向不幸臣服,这将会为我们带来……
2. 乐观的行动,将会为我们带来……
3. 充满乐观的情绪,将会为我们带来……
4. 积极乐观地思考。

以上四个方面会很快为我们创造一个高频振动的环境,也会很快为我们带来我们想要的生活。第 1、2、4 条可以直接引发第 3 条。真正做到第 3 条会直接提高我们的振动频率,也会对我们的交易大有裨益。

杰克·坎菲尔德:关于个人优化的全新探索

根据美国航空航天局实验的结果,彻底改善人脑的内部结构需要 30 天的时间。为了让宇航员适应太空舱内的环境,他们在训练时要佩戴一种特殊的目镜,通过这种目镜看到的景物与现实生活中是上下颠倒的。不用太久,他们就可以适应这种上下颠倒的环境也可以自如地移动了。经过 30 天的训练后,他们脑中的结构已经被改写成功,他们也可以回到正常环境中生活了。然而此时,只要他们一戴上目镜,他们还是可以轻松自如地应对颠倒的环境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些宇航员戴上目镜15天后摘下它们，几天后再重新戴上，则这部分宇航员不得不重新学习如何适应颠倒的世界了。他们没办法像佩戴目镜长达30天的同伴一样轻松地往来穿梭。这个实验证明，永久性改变大脑的结构需要30天的时间。它还向我们展示了更多的信息，正如我们选择了一个新的领域时，我们自身会出现巨大的变化。但如果你想巩固它们，让它们的效果一直持续下去，则需要30天不间断的反复练习。30天是必须要经历的时间，而大多数人虽然希望看到自己改变，但却匆匆放弃，因为他们无法让自己持续不断地努力那么长时间。实际上，任何成功实现改变的人，无不是坚持了30天时间才达到这个目标的。

杰克·坎菲尔德(Jack Canfield)是《心灵鸡汤》(*Chicken Soup for the Soul*，2001)一书的作者。在他写过的众多著作中，都建议读者将30天后想要实现的目标形象化，写在一张3×5英寸的小卡片上，看着它，随着时间的不断推移一步步迈向成功，感受你已经经历的改变给自己以肯定，回望你为实践这一目标付出的一次次努力。这种方法让你在潜意识中为自己做好规划，要知道我们的潜意识占我们脑力的85%。你的大脑会像发送无线电波一样对外发送脑电波，于是当你的想法形成的时候，其他人会在潜意识层面获得你的想法。这也是《秘密》(*The Secret*)一书提供的信息如此有穿透力的原因。当你使你的目标形象化时，你想要实现目标的心情便变成了信息向周围发送。那么在你实现目标的过程中，"如何实现"这一问题将不再是一个问题，我们会从各个方面获得提示。例如，其他人在潜意识层面接受了你乐观向上的思想，也从你的行为举止、能量、态度中看出了你的变化，他们自然会愿意帮助你。因此，优化你所持有的观点势在必行。用乐观的思想取代消极的思想。不再关注不利的消息，停止"你说这件事糟不糟糕"的思想。与态度消极、不停抱怨的人保持距离。多读使人上进的书籍包括自传，以及关于如何建立新的思想倾向的书。不要因恐惧而止步在你实现目标的道路上。接受恐惧并奋然前行。

有趣的是，迪恩·拉丁(Dean Radin)，一位广受推崇的科学家在谈到自己所著的《我们到底知道多少?》(*What the Bleep?*)一书中说，他发现人们的思想在很大程度上可以影响随机数字发生器的结果。在实验中，他要求一组人在同一个房间内同时将注意力集中到"0"或"1"中的任意一个数字上，同时电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

脑也会随机显现其中的一个。结果表明，如果这组人主要将注意力集中在数字“0”上，那么电脑随机出现“0”的几率也会大大提高。那么，如果人们的思想对外界有影响，甚至如上面的实验一样，可以影响电脑随机安排的数字，这就再次验证了保持乐观思想的重要性。时刻警惕消极的人群，他们的思想会对你产生消极的影响。

心理情况核对表：一些你该问自己的问题

我们的生活在不断前进，为了证明自己在不断进步，列出一份心理情况核对表，时刻审视自己，不失为一个好方法。设立一些特别的问题，建立一份每日或每周的“应做”计划单也益处多多。以下罗列了一些问题和每天可以进行的训练以帮助我们保持正确轨道，不断优化自己的状态。

富足与稀缺

那些暗笑他人不行的行为来自于精神上的缺失。嫉妒也来源于这种缺失。著名的哲学家爱恩·兰德（Ayn Rand）在她的论著《嫉妒的时代》（*The Age of Envy*，1971）中指出美国文化中滋生了一种嫉妒情绪，人们都愿意嫁给有钱且常被绯闻缠身的人。他人的痛苦际遇可以给他们一种舒适感和满足感。

人们应该扪心自问，看自己究竟是精神缺失还是精神富足。想得到问题的答案并不难，他们只需问问自己，当他们看到比自己成功或有钱的人陷入困境时，是否会萌生一丝满足感。这种不良精神状态和当你遇到竞争对手时产生的积极正确的思想大相径庭。如果你精神富足，那么你应该为他人获得成功和财富感到由衷的高兴。且这时如果你设立自己的生活目标，向他们看齐，那说明你精神上是满足的，这是一种积极健康的思想。你会发现这个世界提供给我们的机会非常有限，因此你会认为这个世界就是你的，你会同时去寻求冒险、成功、财富、奖励和相互支持的人际关系。

自信与不安

社会普遍认为头脑聪明、选择正确且控制财富的人受人尊重并具有影响力。有的人为了获得他人肯定，努力搜寻精美的衣饰，不惜通过外科手术改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变他们的容貌和身材。让自己看上去漂亮，为自己获得的成就感到骄傲并时刻愿与他人分享成功经历并不为过，但是人们这样做的同时必须问自己一个问题：我们这样做是否只是为了吹嘘炫耀而已？如果你确是为了炫耀，那你的心理状态就是非健康的，你已被膨胀了的小我所控制，为自我优越情结所吞没。向他们吹嘘自己的名车、豪宅、账户、股份、成绩、华服或美貌都是缺乏自信和安全感的表现。同样，自卑情结的表现形式与此相反但也预示着这个人极度不自信。

真正开悟了的人们从不从外界索取尊重或爱，也从不吹嘘，因为他们知道从根本上说每个人是独立存在的，但又是相互联系的。所有人都被无尽的潜能、内心的宁静和深度紧紧联系在一起。

生活的意义

每一天，通过重新梳理你的观点，再次确认你的目标和能力，对生命中的一切美好心怀感恩。用冥想使自己的心灵更加通透，关注你可以做的和他们可以帮助你做的，关注你能做的善举，带着愉快的心情做你所做的每一件事情，尽管有时这件事令人烦闷或心焦。同时还要养成问自己问题的习惯。常问：“我有什么能帮得上忙的吗？”“我该如何积极地影响他人？”“怎样用我从股市中赚得的钱帮助别人？是否捐给慈善机构？”即使是一句欣赏的话语或一个鼓励的眼神都会让他人精神振奋。这是真正的力量，别人无法从你身上将它夺走。财富、地位、美貌统统都会消逝。精神上的富足才是真正属于你的，你可以永远与他人分享。这些修炼不但能提升你的振动频率，还为你与你的精神世界创造了一种强大的乐观、启发潜能的联系。这样你就可以在努力实现目标的同时帮助他人提高。

当你遭遇负面生活事件，特别是一些遭遇或不幸时，像托利所说的那样，臣服于现状以获得内心的平静，让安静和祥和围绕着你。内心的平和远胜于短暂的快乐，它来自你内心能量的辐射，会让你保持最好的状态，因为内心的力量会使宇宙的能量也都乐于为你效劳。

美丽的相似

艾德·塞柯塔的教法和其他不是专门从事投资研究的作者的教法都有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着共通之处。这些作者包括埃克哈特·托尔、埃斯特·希克斯、杰克·坎菲尔德、鲍勃·布洛克特(Bob Proctor)和华莱士·D. 沃特尔斯(Wallace D. Wattles)。他们的著作被众多读者追捧,书中的方法也已付诸实践。诸如《秘密》、《我们到底知道多少?》以及《摩西的密码》(*Moses Code*)之类的书籍文献也贡献了很多信息和资源。这些方法并不是劝诫你皈依某种宗教或信仰。事实上,皈依是让人们放弃自己已有的信仰改信别的信仰或理念,我们丝毫没有这样的念头。这些方法本身并不是一种信念,而学习这些方法是让人们充分发挥他们的潜质,最终塑造自己的信念。如果人们放弃了自己的信仰,转而追逐这种思想体系,那从某种程度上来说就是背离了我们的初衷。

我们见到过许多广告和邮件,宣称他们有各种办法使人变得富足。而真正的方法本身应该是真实有效的。因此,如果本书的读者还没有阅读过本章中提及的书籍也没有浏览过相关网站,那请你们首先阅读一下前文中提到的那些作者的著作。关键还在于将理论应用于实践中。不要为了读书而读书,也不要刻意去参加开悟的课程。有的人喜欢阅读这些书籍是因为这些书让他们感觉不错。他们还喜欢去各种体验课程,在课上他们的情绪会相当振奋。然而,由于某些原因,他们往往在经济上、情绪上和精神上的境况都没有得到好转。

这让我们想起了从 2001 年开始我们与纽约的比尔·欧奈尔公司合办的“威廉·欧奈尔研讨班”。当我们研究参与者的情况时,我们发现 800 人中只有极少数人真正坚持学习并经常使用课堂上传达的信息。为了让授课达到良好的效果,我们要求参与者有自制力、勤奋地学习、实践数月的时间,但结果不得而知。很多人半途而废。问题的关键是他们没有坚持。我们所说的坚持不是一段时间持续做一件事而是从不间断地做一件事,将所学的知识充分加以利用。在研讨班的课堂上,人人情绪激动,能量高涨,都许诺他们会坚持下去,然而真正的考验却在后面,研讨班结束后的几个月甚至几年,你还会坚持那么做吗?

总 结

作为交易者我们不断自我提升,作为人类我们也在不断进化。就像交易中不可能有 100%无失误的案例一样,我们每个人也很难 100%地开悟。人生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一个不断学习和成长的过程，我们在这个过程中发展，也帮助别人提升。这样做有两点好处，一是我们帮助他人提高能加快我们自己的振动频率，同时作为回报，我们离自己的目标也越来越近。

我们的经历告诉我们，直接向欧奈尔这样的大师学习得来的经验未必比得上我们教授他人时所学到的经验。我们发现教授别人的过程就是自我巩固的过程，更何况在这个过程里我们还能帮助别人理解各种方法，帮他们获得利润。从广义上来说，生活中的激情至关重要，同样，找到了与内心深处的自我拥有共鸣的方法，也能使人们采取行动，做出改变，从而获得更为满意的生活。

交易即生活，生活亦交易。市场就像生活一样时不时将各种突发状况抛向你，还企图抛弃你。保持对当下的关注，用保持平和的心态，控制你的小我，毫不费力地应对生活中的各种状况。如果你有能力做到这些，那你就很容易看清满足与空虚，成功与失败，快乐与沮丧。也只有这样，你才能成长。你不仅帮助了自己，还为你遇到的每一个人带来了积极正面的影响，也为他们树立了良好的榜样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场将要做的只是人们的猜测，市场正在做的绝不是猜测。

在这个史上艰难的市场上，量化宽松和被迫出售成为常态，在一个日益动荡的交易环境中，很多交易者和投资者损失累累，然而本书作者吉尔·莫拉雷斯和克瑞斯·卡彻博士却展现了获取巨额投资回报的能力，这是为何？正如比尔·欧奈尔本人所言：“人类天性如此，股市上90%的人——专业人士与股市新手差不多——从未做足功课。”

本书从两位威廉·欧奈尔内部人士的成功和失败中，详细研究了如何使用威廉·欧奈尔行之有效的策略进行交易，以及与华尔街传奇人物一起工作的具体情况。

该书详述了他们运用良好的技术信息和交易心理，其中包括市场导向择时模型，以及每一位精明的基金经理、交易员或投资者所需要知道的如何在如今的股市上获得巨额利润。

“伟大交易者并不是由伟大的工具造就的，而是谦逊、果断行动以及相应的灵活性，正是这些决定了一个人的成功或失败”，基于成交量指标发明者帕斯卡尔·威林如是说。





www.wiley.com

Copies of this book sold without a Wiley sticker
on the cover are unauthorized and illegal



汇我智慧 添您财富

本社网址：www.sufep.com

ISBN 978-7-5642-1237-7



定价：48.00元